



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO PHÂN TÍCH GIAO DỊCH

Tuần 4 (25/1/2016 - 29/1/2016)

Chuyên viên phân tích:

Đỗ Trung Thành

(84 4) 3934 3888

thanhtd@psi.vn

Tổng hợp giao dịch tuần qua:

Sàn	HSX	HNX
	522,24	73,85
Tăng/giảm	-20,80	-1,54
% tăng/giảm	-3,98%	-2,08%
Thanh khoản	677,28 tr	206,78tr
NN mua/bán ròng (tỷ đồng)	(271,61)	15,81

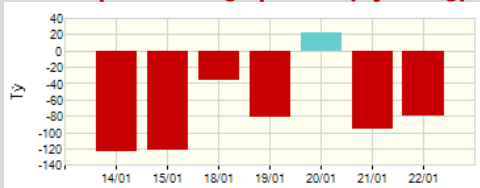
VN-Index



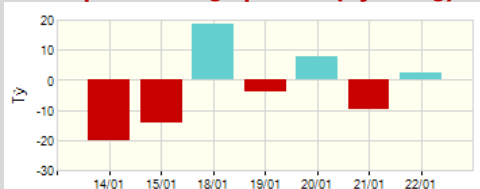
HNX-Index



Giao dịch khối ngoại HSX (Tỷ đồng)



Giao dịch khối ngoại HNX (Tỷ đồng)



Thị Trường Chứng Khoán Tuần Qua

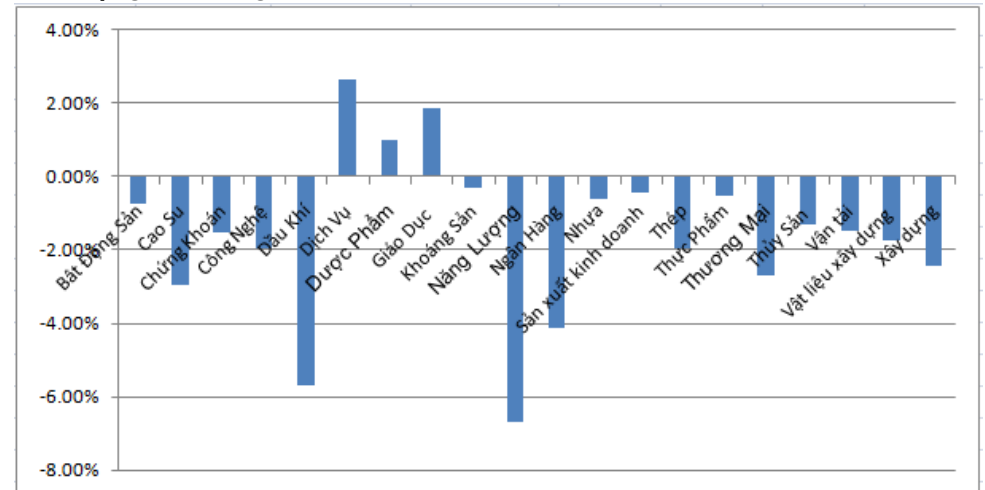
Đánh dấu tuần thứ ba giảm điểm liên tiếp, VN-Index giảm 20,8 điểm (-3,98%) còn HNX-Index giảm 1,54 điểm (-2,08%). Khối lượng khớp lệnh tăng vọt lên trên 677,28 triệu cổ phiếu trên HOSE (+16,32%) và 206,78 triệu cổ phiếu trên HNX-Index (+17,76%)

Thị trường vẫn diễn biến khá tiêu cực trong tuần qua, mặc dù đã giảm của thị trường tạm thời chấm dứt sau khi Chủ tịch Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) Mario Draghi phát tín hiệu có thể gia tăng các biện pháp kinh tế hơn nữa vào đầu tháng 3, bên cạnh đó giá dầu thô cũng có sự hồi phục ngoạn mục từ mức thấp nhất 26,55 USD/thùng và kết thúc tuần ở mức 32,10 USD/thùng do kỳ vọng nhu cầu dầu có thể tăng lên trong ngắn hạn khi nhu cầu sưởi ấm trong mùa đông khắc nghiệt của Trung Quốc và Mỹ

Về giao dịch khối ngoại, họ duy trì đà bán ròng trên HOSE họ bán ròng 271,61 tỷ trong khi ở chiều ngược lại họ mua ròng nhẹ trở lại 15,81 tỷ trên HNX. Các mã bị khối ngoại bán mạnh bao gồm VIC (-147 tỷ), HPG (-138,3 tỷ), BID (-59 tỷ), HAG(-50,3 tỷ), trong khi các mã mua ròng khá hạn chế với CII (97,5 tỷ), FIT (45,5 tỷ), SSI (29 tỷ), HAH (23,6 tỷ)

Hòa chung với xu thế rút ròng vốn khỏi các quỹ ETF trên toàn cầu, cả hai quỹ ETF đều bị rút ròng rất mạnh, quỹ ETF VNM bị rút ròng 1.400.000 CCQ và đang ở trạng thái discount -0,86%. Quỹ ETF FTSE VietNam bị rút ròng 565.00 CCQ và đang discount -0,83%

Biến Động Nhóm Ngành



Nhận Định Tuần Tới

Trong ngắn hạn, tâm lý thị trường vẫn còn khá thận trọng trước những biến động trong nước và quốc tế, yếu tố khó lường từ việc NDTNN tiếp tục bán ròng do hoạt động rút vốn khỏi các quỹ ETF,... tuy nhiên việc hồi phục từ các thị trường chứng khoán lớn trên thế giới và giá dầu trong cuối tuần qua cùng với việc thị trường đã giảm mạnh và rơi vào vùng quá bán có thể khiến lực cầu bắt đáy quay trở lại giúp thị trường hồi phục. Do đó, nhiều khả năng thị trường vẫn sẽ còn nhiều biến động rung lắc trong tuần này, nhà đầu tư nên ưu tiên các cổ phiếu có KQKD ổn định, dự kiến triển vọng trong 2016 tích cực dành cho mục tiêu đầu tư trung hạn

Khuyến Nghị Đầu Tư

Hoạt động đầu tư ngắn hạn: Giữ tỷ trọng cổ phiếu cân bằng, trading trên danh mục hiện có nhằm tận dụng đà hồi phục của thị trường

Hoạt động đầu tư trung và dài hạn: Nắm giữ

Diễn biến Giá Dầu Thế Giới



❖ Thông tin về thị trường dầu thô

Dầu thô tăng 9% vào thứ Sáu khi thời tiết lạnh hơn ở Mỹ và Châu Âu củng cố cho kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ dầu sẽ tăng trở lại. Trên sàn giao dịch New York, dầu thô giao tháng ba tăng 2.66 USD, hay 9,01%, kết thúc tuần ở mức 32,19 USD một thùng, mức cao nhất kể từ tháng 11. Hôm thứ Năm, giá dầu đã tăng 1,18 USD, tương ứng 4.16%, trước thông tin một cơn bão tuyết sắp tới tại Mỹ và hy vọng rằng các ngân hàng trung ương lớn sẽ công bố các biện pháp kích thích kinh tế mới.

Trong tuần, giá dầu New York giao dịch tăng 2,99 USD, hay 9,42%, đánh dấu tăng giá lần đầu tiên trong tháng. Giá dầu Mỹ đã giảm xuống dưới 27 USD vào thứ tư lần đầu tiên kể từ tháng 9 năm 2003, khi nhà đầu tư lo lắng rằng một nguồn cung quá lớn trong khi suy thoái kinh tế có khả năng xảy ra từ Trung Quốc.

Ở những nơi khác, trên Sở giao dịch ICE tại London, dầu Brent giao tháng 3 tăng 2,93 USD, hay 10,02, đóng cửa tuần ở mức 32,18 USD một thùng. Một ngày trước đó, giá đã tăng 1,37 USD, hay 4,91%. Vào tuần này, giá dầu kỳ hạn Brent tại London giao tháng 3 tăng 3,45 USD, hay 11,2%, kết thúc chuỗi ba tuần giảm giá.

Các nhà phân tích thị trường xem việc tăng 14% vào thứ Năm và thứ Sáu là sự hồi phục kỹ thuật (dead-cat bounce) khi thị trường rơi vào sự quá bán. Mức tăng rất có thể vẫn còn hạn chế trong ngắn hạn trong bối cảnh một thị trường bất cung ứng toàn cầu kéo dài và những lo lắng về sức khỏe của nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là Trung Quốc.

Vấn đề dư thừa nguồn cung sẽ còn trầm trọng hơn nữa là Iran có kế hoạch quay trở lại thị trường dầu mỏ toàn cầu sau khi lệnh trừng phạt phương Tây áp dụng đã được dỡ bỏ hồi đầu tháng này. Các nhà phân tích cho rằng nước này có thể nhanh chóng xuất khẩu khoảng 500.000 thùng dầu mỗi ngày.

Trong tuần tiếp theo, nhà đầu tư sẽ theo dõi tuyên bố chính sách của Fed hôm thứ Tư về lộ trình tỷ tăng lãi suất trong năm nay, ngoài ra dữ liệu GDP của Mỹ trong quý thứ tư sẽ được công bố vào thứ 6, và dự kiến sẽ cho thấy sự tăng trưởng đó chậm lại và đạt mức khiêm tốn 0,8% từ 2,0% trong quý thứ ba.

❖ Tổng hợp dự báo giá dầu của các tổ chức

Tổ chức	Dự Báo
Thomson Reuters	Reuters đã cập nhật dự báo giá dầu Brent và WTI đến năm 2017 trên cơ sở tổng hợp dự báo từ 32 tổ chức tài chính, năng lượng, ngân hàng lớn trên thế giới. Theo đó, giá dự báo năm 2015, 2016, 2017 của Brent và WTI lần lượt đạt 55; 58; 65,7 và 50,2; 53,7; 61,8 USD/thùng. Dự báo này giảm nhẹ so với dự báo được đưa ra vào tháng trước.
Nga	Thủ trưởng Bộ Tài chính Nga cho biết nước này đã thích nghi với giá dầu gần 40 USD/thùng và chỉ trong trường hợp giá dầu rơi xuống mức 30 USD/thùng mới có thể gây ra tổn hại, nhưng khả năng này khó xảy ra. Ngân hàng Trung ương Nga ước tính kịch bản áp lực nhất với giá dầu dưới 40 USD/thùng giai đoạn 2016 – 2018, nền kinh tế nước này sẽ giảm 5% trong năm sau và giá sẽ tăng trưởng 7 – 9%.

Diễn biến giao dịch PVN10

Mã	Giá	Tăng/ giảm	KLGD (cp)	GTGD (tỷ đồng)	NĐTNN mua	NĐTNN bán	Đồ Thị
GAS	32.000	+2.000	1.189.260	37,020	8.940	797.910	
PVS	13.300	+800	3.212.521	41,919	906.300	1.715.300	
DPM	27.500	+100	872.720	24,219	59.000	241.330	
PVD	19.500	+1.200	1.646.910	31,553	281.300	229.850	
PVT	9.000	+500	1.981.730	17,481	380.310	730.370	
PVX	2.600	+100	1.487.120	3,782	0	0	
DCM	12.400	+0	299.990	3,720	40.000	0	
PET	12.000	+300	312.470	3,682	146.000	4.000	
PVC	11.700	+1.000	817.879	9,292	0	24.500	
NT2	26.500	+300	674.080	17,680	309.400	447.400	

Phân tích kỹ thuật

❖ **VN – Index**

VN-Index đang có những đợt rung lắc mạnh xung quanh hỗ trợ tại 520 điểm

Ngắn hạn: Kết thúc tuần giao dịch, VN-Index tạo một thân nền bullish doji với khối lượng tăng vọt báo hiệu chỉ số có khả năng hồi phục kỹ thuật trở lại

Dự báo: VN-Index có khả năng hồi phục và kiểm nghiệm về vùng kháng cự cũ 530-540 điểm vào đầu tuần



Dài hạn	Trung Hạn	Ngắn hạn	
Đi Ngang	Giảm	Giảm	
Kháng cự 1	Kháng cự 2	Hỗ trợ 1	Hỗ trợ 2
535	580	510	480

❖ **HNX – Index**

HNX-Index vẫn đang dao động trong xu hướng giảm điểm

Ngắn hạn: HNX-Index đang rung lắc xung quanh vùng 73 điểm với thanh khoản tăng vọt với chiều hướng giảm điểm dần cho thấy áp lực bán vẫn đang tăng cao

Dự báo : Ngắn hạn HNX-Index nhiều khả năng vẫn sẽ dao động trong kênh giảm giá với biên dao động từ 72-76 điểm



Dài hạn	Trung Hạn	Ngắn hạn	
Giảm	Giảm	Giảm	
Kháng cự 1	Kháng cự 2	Hỗ trợ 1	Hỗ trợ 2
76	81	72	70

Thông Tin Kinh Tế và Thị Trường Chứng Khoán Thế Giới Trong Tuần

Down Jones



ShangHai Composite



❖ Dow Jones vọt hơn 200 điểm theo đà tăng kịch tính của giá dầu

Phố Wall tiến 2% và khép lại tuần tăng điểm đầu tiên của năm 2016 vào ngày thứ Sáu khi khí hậu lạnh tại Mỹ và châu Âu đẩy giá dầu tăng mạnh, Động lực giúp S&P 500 ghi nhận phiên tăng điểm mạnh nhất từ đầu năm đến nay là nhờ đà nhảy vọt 4.3% của lĩnh vực năng lượng. Dữ liệu của Thomson Reuters cho thấy lợi nhuận của các công ty thuộc chỉ số S&P 500 được kỳ vọng giảm 4.3%. Trong các phiên trước, giá dầu đã phải chịu áp lực đến từ tình trạng dư cung trên toàn cầu. Tuy nhiên, trong ngày thứ Sáu, giá dầu bất ngờ tăng vọt 9% khi thời tiết lạnh nhắc nhở nhu cầu dầu sưởi và các chuyên viên giao dịch rút tiền mặt từ vị thế bán do đà giảm mạnh trong tháng này. Sau khi lao xuống mức thấp nhất trong năm 2014 vào đầu tuần này, chỉ số S&P 500 đã tăng điểm trở lại trong 2 phiên vừa qua và khép tuần với mức tăng 1.4%. Tuy nhiên, hiện chỉ số này vẫn giảm 7% trong năm 2016 và dao động tại mức được thiết lập vào cuối tháng 08/2015 khi nỗi lo sợ về các vấn đề của nền kinh tế Trung Quốc khiến thị trường toàn cầu chao đảo.

❖ Vàng sput mạnh nhất 1 tuần khi chứng khoán và dầu hồi sinh mạnh

Hợp đồng vàng tương lai ghi nhận đà giảm giá mạnh nhất cả về giá trị USD lẫn giá trị % trong ngày thứ Năm khi thị trường chứng khoán toàn cầu hồi phục và nhà đầu tư lo lắng thị trường kim loại có thể trở thành nạn nhân của đợt bán tháo khi các chuyên viên giao dịch tìm kiếm tiền mặt để bù đắp thua lỗ. Kết thúc phiên giao dịch ngày thứ Năm, hợp đồng vàng giao tháng 2 trên sàn Comex rút 8 USD (tương ứng 0.7%) xuống 1,098.20 USD/oz, sau khi khép phiên ngày thứ Tư tại 1,106.20 USD/oz, mức cao nhất kể từ ngày 07/01/2016. Đây là mức sụt giảm lớn nhất về cả giá trị USD và giá trị % kể từ ngày 14/01/2016. Tuy nhiên, tính từ đầu năm đến nay, hợp đồng vàng tương lai vẫn còn tăng 3.6%. Theo CNBC, hợp đồng vàng giao ngay lùi 0.1% xuống 1,099.70 USD/oz, sau khi rút 0.8% xuống 1,092.15 USD/oz. Hợp đồng này đã rút ngắn được đà giảm giá ngay khi đồng USD suy yếu.

❖ Các quỹ ETF thị trường mới nổi bị rút vốn mạnh nhất từ tháng 8/2015

Nhà đầu tư đã rút 2.12 tỷ USD khỏi các quỹ ETF của Mỹ đầu tư vào thị trường mới nổi trong tuần kết thúc ngày 15/01, đánh dấu mức rút vốn mạnh nhất kể từ tháng 8 năm ngoái và vượt xa con số rút ròng 566.7 triệu USD trong tuần liền trước. Theo số liệu của Bloomberg, từ đầu năm đến nay, nhà đầu tư đã rút tổng cộng 2.69 tỷ USD khỏi các quỹ ETF đầu tư vào thị trường mới nổi. Trong tuần qua, các quỹ đầu tư cổ phiếu thị trường mới nổi bị rút 1.89 tỷ USD trong khi các quỹ đầu tư trái phiếu thất thoát 234 triệu USD. Cùng kỳ, chỉ số MSCI Emerging Markets Index giảm 4.2%. Trung Quốc và Hồng Kông là hai thị trường bị rút vốn mạnh nhất với 469.7 triệu USD, vượt xa con số rút ròng 22.6 triệu USD trong tuần liền trước. Về chi tiết, nhà đầu tư đã rút 465.7 triệu USD khỏi các quỹ cổ phiếu và 4 triệu USD khỏi các quỹ trái phiếu. Tiếp theo là Đài Loan với mức rút ròng 302 triệu USD, mạnh gần gấp đôi con số thất thoát 164 triệu USD trong tuần trước.

❖ Trung Quốc bơm vốn kỷ lục để trấn an thị trường

Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBoC) đã tiến hành đợt bơm vốn mạnh nhất trong gần 3 năm thông qua nghiệp vụ thị trường mở (OMO), nhằm xoa dịu áp lực thiếu tiền mặt do ngày Tết Âm lịch sắp tới khi dòng vốn rút khỏi thị trường tăng mạnh, Bloomberg đưa tin. BoC cho biết, đã tiến hành bơm 110 tỷ Nhân dân tệ (CNY) thông qua các hợp đồng mua lại đảo ngược (reverse repos) kỳ hạn 7 ngày và 290 tỷ CNY thông qua các hợp đồng repo kỳ hạn 28 ngày, cao hơn mức 160 tỷ CNY từ hợp đồng repo đã hết hạn. Qua đó, dẫn tới việc bơm ròng 315 tỷ CNY vào hệ thống.

❖ IMF: Trung Quốc và giá dầu sẽ kéo giảm tăng trưởng toàn cầu 2016

Đà giảm tốc tại Trung Quốc và giá dầu thấp sẽ tiếp tục kéo giảm đà tăng trưởng của nền kinh tế toàn cầu trong năm nay và năm tới, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) nhận định trong Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới (WEO) công bố ngày thứ Ba. Theo đó, IMF đã hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu 2016 và 2017 khi cho rằng kinh tế thế giới sẽ tiếp tục tăng trưởng nhưng với tốc độ không mạnh như ước tính đưa ra hồi tháng 10/2015. Theo CNN Money, kinh tế Trung Quốc, giá hàng hóa thấp và căng thẳng tại một số nền kinh tế thị trường mới nổi lớn đã buộc IMF phải hạ ước tính tăng trưởng toàn cầu 2016 bớt 0,2% xuống 3,4%. Đồng thời, tổ chức này cũng hạ triển vọng tăng trưởng 2017 bớt 0,2% xuống 3,6%. Riêng Trung Quốc, IMF dự báo tăng trưởng kinh tế nước này sẽ suy yếu về mức 6,3% trong năm nay và 6% trong năm 2017.

Thông Tin Kinh Tế và Thị Trường Chứng Khoán Việt Nam Trong Tuần

❖ Tình hình thị trường bất động sản tháng 1/2016 tích cực

Cục Quản lý nhà và thị trường bất động sản (Bộ Xây dựng): vừa có Báo cáo tình hình thị trường bất động sản tháng 1 năm 2016 gửi Bộ trưởng Bộ Xây dựng Trịnh Đình Dũng. Theo thống kê của Cục Quản lý nhà và thị trường BĐS cho thấy lượng giao dịch tại Hà Nội trong tháng 1 đạt khoảng 1.600 giao dịch thành công tương đương với lượng giao dịch của tháng 12/2015 và tăng khoảng 3% so với cùng kỳ năm 2015. Sự sôi động của thị trường cũng ghi nhận được tại Tp.HCM với mức giao dịch tương đương Hà Nội trong tháng 1, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả giải ngân gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng: tính đến ngày 31/12/2015 tổng số tiền đã cam kết là 26.999 tỷ đồng (đạt 90%), đã giải ngân là 17.711 tỷ đồng (đạt 59%). Trong đó, đối với hộ gia đình, cá nhân đã ký hợp đồng cam kết cho vay 40.037 hộ với số tiền là 19.225 tỷ đồng. Đã giải ngân cho 39.883 hộ với số tiền là 13.771 tỷ đồng. Đối với tổ chức, đã cam kết cho vay 60 dự án với số tiền là 7.774 tỷ đồng. Đã giải ngân cho 58 dự án, dư nợ là 3.940 tỷ đồng. Dư nợ tín dụng trong lĩnh vực bất động sản tính đến 30/11/2015 đạt 374.783 tỷ đồng (tương đương hơn 16,6 tỉ USD), tăng 19,91% so với thời điểm 31/12/2014 và tăng 2,8% so với thời điểm 31/10/2015.

❖ Giá xăng tiếp tục giảm 590 đồng/lít

Liên Bộ Công Thương – Tài chính: vừa thông báo về việc điều chỉnh giá bán lẻ xăng dầu trong nước. Theo đó, Liên bộ quyết định điều chỉnh giảm giá các mặt hàng xăng dầu như sau: Giá xăng RON 92 giảm 590 đồng/lít, về mức giá không quá 15.442 đồng/lít. Giá xăng sinh học E5 giảm 580 đồng/lít, về mức giá không quá 14.759 đồng/lít; Giá dầu diesel giảm 912 đồng/lít về mức giá không quá 10.207 đồng/lít. Giá dầu hỏa giảm 886 đồng/lít, về mức giá bán lẻ tối đa 9.388 đồng/lít. Giá dầu mazut giảm 301 đồng/kg, về mức giá bán không quá 7.245 đồng/kg. Việc giảm giá này chính thức được áp dụng từ 15h chiều ngày 19/01/2016).

❖ Xuất khẩu của Việt Nam phụ thuộc quá lớn vào nhóm doanh nghiệp FDI

Năm 2015, 70% giá trị xuất khẩu của Việt Nam do các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tạo ra. Một lần nữa, báo cáo tình hình kinh tế xã hội 2015 lại nhấn mạnh, khu vực FDI đóng góp chủ yếu vào giá trị xuất khẩu của Việt Nam. Cụ thể các doanh nghiệp FDI đã xuất khẩu 115,1 tỷ USD, tương đương 71% giá trị xuất khẩu năm 2015 của cả nước, tăng 13,8%. Tỷ lệ này đã tăng liên tục từ năm 2009 (41%). Trong khi các doanh nghiệp trong nước chỉ đóng góp 47,3 tỷ USD, giảm 3,5% so với năm ngoái. Kết quả đi xuống này khiến mức tăng trưởng xuất khẩu cả nước chỉ đạt 8,1% (162,4 tỷ USD). Năm ngoái, mặc dù chiếm tỷ trọng thấp trong quy mô xuất khẩu nhưng các doanh nghiệp trong nước vẫn duy trì đà tăng trưởng khá tốt và theo sát khối FDI.

❖ Việt Nam nhập siêu hơn 3,5 tỷ USD trong năm 2015

Tổng cục Hải Quan: vừa công bố số liệu mới nhất về tình hình xuất nhập khẩu tháng 12/2015. Tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2015 lên 162,11 tỷ USD; tăng 7,9% so với năm 2014. Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam đạt 165,65 tỷ USD; tăng 12% so với năm 2014. Thâm hụt thương mại cả năm 2015 ước đạt 3,54 tỷ USD, bằng 2% kim ngạch xuất khẩu. Như vậy, sau 3 năm liên tiếp xuất siêu, năm nay Việt Nam đã nhập siêu trở lại. Việt Nam nhập khẩu kỷ lục từ Trung Quốc với kim ngạch lên tới 49,5 tỷ USD; tăng 13% so với năm 2014. Ở chiều ngược lại, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Trung Quốc năm 2015 đạt 17,14 tỷ USD; tăng 14,7% so với năm trước.

❖ Bloomberg: Kinh tế Việt Nam tăng trưởng vượt trội trong nhóm mới nổi

Trong khi những nền kinh tế mới nổi lớn nhất thế giới như Nga, Brazil và Trung Quốc đang suy giảm, theo Bloomberg, tốc độ tăng trưởng vững chắc ở mức gần 7% trong năm 2016 sẽ giúp Việt Nam lọt vào nhóm những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất thế giới. Lực cầu nội địa tăng trưởng tốt và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài bùng nổ đang giúp Việt Nam chống chọi được với các rủi ro đến từ kinh tế toàn cầu. Theo số liệu chính thức, năm 2015 tiêu dùng của khu vực tư nhân tăng trưởng 9,3%. Lượng vốn FDI giải tăng 17,4%, lên mức cao kỷ lục 14,5 tỷ USD.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

PSI HỘI SỞ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999
Website: www.psi.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2015 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Dầu khí (PSI). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và PSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của các thông tin này. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của PSI. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của PSI.