

## PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ KHẢ NĂNG ÁP DỤNG TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM

TS. Trần Quốc Tuấn

Sau 4 năm thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đi vào hoạt động, với qui mô thị trường còn nhỏ, hoạt động giao dịch trên thị trường hầu như chưa theo một phương pháp phân tích chứng khoán nào cả. Đối với người đầu tư, mua bán chứng khoán theo cảm tính, mua bán theo tâm lý đám đông là chủ yếu. Thị trường cũng thiếu hẳn những nhà đầu tư có tổ chức cũng như những nhà tư vấn chuyên nghiệp. Có chăng một số ít các đối tượng tham gia trên thị trường cũng quan tâm một phần nhỏ đến tình hình tài chính các công ty mà họ tham gia mua bán, nhưng chỉ ở góc độ rất khiêm tốn, không theo đúng bài bản của một phương pháp phân tích cơ bản.

Riêng phương pháp phân tích kỹ thuật hầu như chưa mấy ai quan tâm và ứng dụng nó vào thực tiễn. Thực ra đây là một điều hết sức thiếu sót. Mục tiêu của bạn khi đầu tư cũng như nhà kinh doanh chứng khoán là để kiếm lợi nhuận. Việc cần phải ứng dụng phương pháp kỹ thuật để phân tích và định giá chứng khoán được chính xác, sẽ đem lại hiệu quả cho người đầu tư cũng như nhà kinh doanh chứng khoán. Bởi vì

trong khi phân tích kỹ thuật sẽ cho phép bạn thấy được mức quan tâm của người đầu tư, sức ép cung cầu trong thời điểm ngắn và trung hạn, để tìm kiếm những thời điểm thích hợp để bán hay mua cổ phiếu tạo khoản thu nhập cho nhà đầu tư hay nhà kinh doanh chứng khoán.

Trước hết ta điểm qua tình hình giao dịch trên TTCK Việt Nam thời gian qua, tính đến hết ngày 31/07/2004, khối lượng và giá trị giao dịch trên toàn thị trường không ngừng tăng lên, đã có trên 240 triệu chứng khoán các loại được giao dịch với tổng giá trị giao dịch đạt trên 14.800 tỷ đồng. (xem bảng đính kèm)

Năm	Số phiên giao dịch	Khối lượng giao dịch (1.000 ck)	Giá trị giao dịch (tỷ đồng)
2000	66	3.663	92
2001	151	19.722	1.035
2002	236	37.009	1.081
2003	247	53.156	2.998
2004	142	132.708	9.617
Tổng số	842	246.257	14.823

(Nguồn số liệu TTGDCK năm 2004)

Riêng trong năm 2004, tình hình kinh tế nói chung khối lượng và giá trị giao dịch còn lớn hơn cả 3 năm trước cộng lại. Những lý do chính khiến cho hoạt động trên thị trường trong năm 2004 sôi động hơn các năm

trước là số lượng chứng khoán niêm yết tăng lên, nhà đầu tư nước ngoài tham gia thị trường nhiều hơn, xuất hiện các quỹ đầu tư chứng khoán đầu tư vào các công ty niêm yết, thị trường đã giảm giá trong một khoảng thời gian khá dài khiến cho giá chứng khoán được coi là rất hấp dẫn...Tuy nhiên, có 4 vấn đề chính ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của thị trường:

**Thứ nhất**, quy mô giao dịch theo phương thức khớp lệnh vẫn còn quá nhỏ so với sự mong đợi của các thành phần tham gia thị trường.

**Thứ hai**, các bước thăng trầm trên thị trường cổ phiếu dường như chưa gắn liền với

**Thứ ba**, trái phiếu giao dịch chủ yếu theo phương thức giao dịch thỏa thuận.

Giao dịch trả thùm	Tiền thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu
Kế hoạch giao dịch	124.526.001	18.318.897	106.207.104
Tỷ trọng	100,00%	14,71%	85,29%
Giá trị giao dịch (đ.tr.đ)	11.289.967	481.256	10.808.711
Tỷ trọng	100,00%	4,26%	95,74%

(Nguồn số liệu TTGDCK tháng 7 năm 2004)

**Thứ tư**, mức độ tham gia thuật, tuy nhiên việc sử dụng giao dịch của nhà đầu tư công cụ phân tích kỹ thuật nước ngoài gần đây tăng lên chỉ trong nội bộ công ty rất đáng kể, chủ yếu là hoạt chứng khoán. Phần lớn các động mua cổ phiếu trên thị công ty chứng khoán vẫn trường chứng khoán. chưa dám mạnh dạn sử dụng số VN INDEX đang đại diện những kết quả phân tích kỹ cho 24 cổ phiếu giao dịch thuật của mình để tư vấn cho trên thị trường với mức khởi các nhà đầu tư.

Riêng META STOCK là một chương trình phần mềm phân tích kỹ thuật của nước ngoài đang áp dụng tại Việt Nam, mặc dù còn có nhiều điều chưa thích ứng vì chương trình này áp dụng cho thị trường chứng khoán phát triển trên thế giới. Thế nhưng chương trình này cũng đang được phổ biến và khá hữu ích cho nhân viên phân tích kỹ thuật tại ACBS, BSC và VCBS hiện nay.

Nói chung qua 4 năm hoạt động phân tích, thị trường chứng khoán đã đóng góp đáng kể cho hoạt động của thị trường, nó góp phần cho hoạt động tư vấn chứng khoán của thị trường ngày càng chuyên nghiệp hơn. Các nhà đầu tư có nhiều thông tin để ra quyết định đầu tư nhiều hơn so với khi thị trường mới thành lập, các dự đoán xu thế giá thông qua phân tích kỹ thuật ngày càng được khẳng định. Bên cạnh những kết

hình thực tế sử dụng phương pháp phân tích kỹ thuật tại một số công ty chứng khoán hiện nay, hầu hết các công ty chứng khoán đều đã xây dựng cho mình một bộ máy phân tích cơ bản. Về phân tích kỹ thuật, chỉ có một số công ty chứng khoán lớn hoạt động từ thời gian đầu như: ACBS, SSL, BVSC, BSC, ISC...

Bước đầu các công ty chứng khoán nói trên đã xây dựng bộ phận phân tích kỹ

quả đạt được, hoạt động phân tích kỹ thuật trong kinh doanh chứng khoán còn rất nhiều hạn chế như: các dự đoán phân tích kỹ thuật vẫn chưa được cụ thể, độ chính xác còn thấp; các nhân viên phân tích nói riêng và nhân viên môi giới chứng khoán nói chung vẫn chưa biết kết hợp giữa kết quả của phân tích kỹ thuật và phân tích cơ bản để đưa ra nhận định cho khách hàng. Chương trình phần mềm phân tích kỹ thuật META STOCK là một công cụ hữu ích của thị trường chứng khoán phát triển nhưng khó có thể áp dụng cho TTCK Việt Nam bởi vì:

**Thứ nhất:** TTCK phát triển giao dịch theo phương thức khớp lệnh liên tục trong khi TTCK Việt Nam khớp lệnh một lần một ngày. Giá của TTCK nước ngoài không quy định biên độ dao động, còn giá của TTCK Việt Nam có biên độ dao động.

**Thứ hai:** trên TTCK các nước họ áp dụng nhiều loại lệnh như MKT, LMT, STOP, SLM, NH, AON, IOC, FOK, ATO, ATC, ...trong khi đó tại TTCK Việt Nam chỉ mới có lệnh LMT và gần đây đang thử nghiệm thêm lệnh ATO.

**Thứ ba:** TTCK Việt Nam hiện nay còn quá ít hàng hóa và tính thanh khoản của các hàng hóa này còn chưa đồng đều nhau. Mặt khác, chỉ số VN-INDEX không phản ánh được tính đại diện cho thị trường.

**Thứ tư:** một thị trường giao dịch theo tâm lý nhiều hơn là theo chuyên môn

hiểu biết về TTCK.

**Thứ năm:** nguồn thông kê các số liệu trung bình ngành, trung bình nhóm công ty chưa được đầy đủ và chính xác, mà vấn đề chính xác của số liệu thống kê là vấn đề quan trọng và nhạy cảm đối với Việt Nam. Hiện tại trên TTCK Việt Nam chưa có một tổ chức thống kê nào có đầy đủ uy tín đối với nhà đầu tư khi đưa ra số liệu thống kê này.

Tuy nhiên việc vận dụng phân tích kỹ thuật vào kinh doanh chứng khoán là một việc làm cần thiết nhằm nâng cao trình độ thị trường, tạo tiền đề cho các nhà đầu tư, hoặc nhà môi giới hoạt động với tính chuyên nghiệp cao hơn, có tổ chức hơn. Đồng thời không thể tách rời việc tổ chức triển khai phân tích chứng khoán với việc hình thành mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến Việt Nam.

Vì vậy để áp dụng phương pháp kỹ thuật trong hoạt động trên TTCK Việt Nam chúng ta cần thực hiện một số giải pháp như sau:

**•Giải pháp về kỹ thuật:** Trong điều kiện thực tế ở Việt Nam phân tích kỹ thuật cần có những thay đổi cho phù hợp và mang lại hiệu quả cao nhất.

**- Xác định tiêu chuẩn lựa chọn chứng khoán đầu tư:**

Tỷ lệ tăng doanh lợi trên mỗi đầu cổ phiếu – EPS của kỳ báo cáo này so với kỳ báo cáo trước. Có nghĩa là EPS tăng qua các thời kỳ, đặc biệt kỳ này tăng so với kỳ

trước. Tính thanh khoản của chứng khoán. Chứng khoán đang được các quỹ trị viên thuộc nội bộ công ty hay tổ chức tài chính nào mua vào không? Xem xét các yếu tố này để xác định thêm về cung cầu chứng khoán.

**- Xác định hợp lý vùng giới hạn trong đầu tư:**

Có một thực tế đang tồn tại ở Việt Nam là giá trị một số tài sản của các doanh nghiệp chưa định được giá trị như: Giá trị quyền sử dụng đất, những giá trị vô hình (thương hiệu, mặt bằng kinh doanh). Những tài sản này luôn bị định giá thấp hơn nhiều lần so với giá trị của chúng. Vì thế giá trị Min V sẽ cao hơn giá trị ghi sổ cổ phiếu (book value) trong các báo cáo tài chính, do vậy theo chúng tôi Min V được xác định như sau:

$Min V = Book Value + H(a)$

Với  $H(a)$  là mức điều chỉnh.  $H(a)$  có thể xác định từ 40% đến 90% book value.

Xác định Max V: Xác định mức Max V là xác định mức giá mà nhà phân tích cho rằng với những thông tin hiện có giá cổ phiếu trên thị trường khó có thể cao hơn. Chính vì thế nhà tư vấn sẽ khuyên khách hàng bán cổ phiếu của mình nếu giá đạt tới mức này.

$Max V = Max (P1, P2) + H(b)$

Với  $Max (P1, P2)$ : Là mức giá cao nhất trong 2 mức trên  $H(b)$ : Mức điều chỉnh

**•Giải pháp mang tính chiến lược để nâng cao khả năng ứng dụng của phương pháp phân tích kỹ thuật trong**

**hoạt động đầu tư chứng khoán:**

**- Hành lang Pháp lý:**

Để thiết lập hành lang pháp lý vững chắc bảo vệ nhà kinh doanh đầu tư chứng khoán, cần ban hành các văn kiện pháp lý như sau:

- Nghị định về Internet và bảo vệ Internet Việt Nam
- Nghị định về an toàn và bảo mật cho người sử dụng Internet, (trong đó có Internet và chứng khoán)
- Qui định về việc giao dịch chứng khoán qua mạng, thanh toán qua mạng.

- Qui định về việc cung cấp dịch vụ phân tích kỹ thuật qua mạng.

- Qui định về bản quyền phần mềm phân tích kỹ thuật và phần mềm khác trên TTCK.

- **Cơ sở khoa học kỹ thuật hạ tầng:**

Cần nghiên cứu dự án triển khai mạng chứng khoán trực tuyến cho cả nước, đây là một đề tài cấp nhà nước, cần có sự giúp đỡ của các Sở Giao dịch Chứng khoán Quốc tế, của các chuyên gia công nghệ thông tin và các nhà nghiên cứu kinh tế Việt Nam.

**- Phần mềm giao dịch/ phân tích:**

Cần phân công xây dựng phần mềm phân tích kỹ thuật, gắn với hệ thống phần mềm hiện hữu của TTGDCK, hoặc đi từng bước, phần mềm phân tích kỹ thuật riêng, ghép vào mạng sau. Các công ty chứng khoán có thể tự nghiên cứu đầu tư phần mềm phân tích riêng của mình, để cung cấp cho khách hàng có nhu cầu.

**- Cơ sở dữ liệu thông tin:**

- Căn nghiên cứu và giao nhiệm vụ cho cơ quan nào lưu trữ dữ liệu chung cho các loại chứng khoán, từ đó các công ty chứng khoán có thể tải về và tạo ra các đồ thị, các bảng phân tích khác với hệ thống riêng của từng công ty chứng khoán.

- Căn nâng cao hoạt động công bố thông tin là cơ sở cho cơ quan quản lý và điều hành thị trường có thể đảm bảo tính công khai công bằng và hiệu quả các hoạt động giao dịch trên thị trường chứng khoán.

- Tăng cường công tác giám sát việc thực hiện công bố thông tin trên thị trường chứng khoán.

- Đối với các tổ chức niêm yết cần phải tổ chức bộ phận chuyên trách công bố thông tin, đảm bảo cung cấp đầy đủ các thông tin định kỳ tức thời.

**- Các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ:**

Khi đã có thể phát triển số nhà đầu tư có nhu cầu sử dụng phân tích kỹ thuật, sẽ tự phát hình thành công ty của các nhóm viết phần mềm với những đặc trưng riêng cung cấp những giải pháp phân tích đa dạng cho các chứng khoán từ phân tích kỹ thuật.

**- Giải pháp tăng cung kích cầu:**

*Một là:* đẩy mạnh cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước, ban hành kịp thời các cơ chế và chính sách phù hợp thực tế.

*Hai là:* cần có một chính sách khuyến khích ưu đãi về tài chính và bảo vệ doanh nghiệp trước nguy cơ bị thâu

tóm sát nhập.

*Ba là:* bên cạnh việc hình thành các chính sách động lực, Chính phủ nên chỉ định và có các biện pháp cưỡng bách các công ty đủ điều kiện niêm yết phải đăng ký niêm yết. Cần có sự trừng phạt với các công ty đủ điều kiện mà lần nữa không chấp hành việc niêm yết.

*Bốn là:* đa dạng hoá các loại trái phiếu phát hành cả về kỳ hạn, lãi mệnh giá.

**- Giải pháp kích cầu:**

*Một là:* tổ chức tốt các kênh tuyên truyền phổ cập giáo dục cho công chúng hiểu rõ các lợi ích của đầu tư chứng khoán trên các phương tiện thông tin đại chúng và trong hệ thống trường học để từng bước hình thành một nền văn hoá chứng khoán cho công chúng. Ngoài ra cần nhanh chóng hình thành và phát triển kỹ nghệ quản lý vốn đầu tư bằng việc hình thành các quỹ đầu tư để giúp cho vốn đầu tư của những nhà đầu tư không thích mạo hiểm được quản lý an toàn, hiệu quả bởi những nhà quản lý vốn chuyên nghiệp.

*Hai là:* tăng tính hấp dẫn của hình thức đầu tư vào chứng khoán bằng cách cải thiện khối lượng và chất lượng của chứng khoán.

*Ba là:* cần phát triển nghiệp vụ mua chứng khoán bằng tín dụng. Trong chuyên môn đây là nghiệp vụ mua bằng tài khoản Margin.

*Bốn là:* thiết lập và triển khai trên diện rộng chương trình “cổ phiếu cho giai cấp công nhân”.

**- Đào tạo phổ biến kiến thức:**

Có thể phân ra ba mảng đào tạo về phân tích kỹ thuật.

**1. UBCKNN:** Có trách nhiệm tổ chức các nhà nghiên cứu biên dịch, soạn thảo các tài liệu về phân tích kỹ thuật, tổ chức các nhà nghiên cứu biên dịch, soạn thảo các tài liệu về phân tích kỹ thuật, tổ chức các lớp đào tạo nâng cốt cho các công ty chứng khoán, môi giới,...

**2. Các công ty chứng khoán:** Tự đào tạo kỹ năng phân tích cho đội ngũ của mình, đào tạo đội ngũ hướng dẫn viên là cố động viên phát triển số lượng điểm đầu tư chứng khoán và số nhà đầu tư mới.

**3. Các phương tiện truyền thông và đào tạo công cộng như Trung tâm, Viện, Đại học:** Các giảng viên có thể được tập huấn chung và xây dựng chương trình đào tạo riêng tại cơ quan phương tiện của mình để phổ biến kiến thức phân tích kỹ thuật trong kinh doanh chứng khoán qua mạng.

Nên chăng đến lúc xây dựng một chương trình định kỳ trên các kênh truyền hình có thời lượng 20 – 30 phút, mỗi tuần 2,3 lần phát sóng để phổ cập kiến thức TTCK và trong đó có phổ cập kiến thức phân tích kỹ thuật.

**- Phân tích kỹ thuật cho chứng khoán Việt Nam và quốc tế nếu có giao dịch trực tuyến từ Việt Nam:**

Để chuẩn bị cho bước đi tiến nói trên, cần nghiên cứu để xây dựng hệ thống số CUSIP cho các chứng khoán đã và sẽ

niêm yết trước mắt và cho Việt Nam sẽ hội nhập vào TTCK khu vực và quốc tế.

**- Vấn đề phát triển dự án:**

Đầu tư của nhà nước: Cần nghiên cứu và để nghị nhà nước dành một khoản đầu tư ưu tiên cho phát triển phần mềm và các công cụ khác để phổ cập kiến thức cũng như đưa vào ứng dụng kỹ năng phân tích kỹ thuật cho các nhà đầu tư, cho các sinh viên kinh tế, tài chính phải học bộ môn này trong chương trình. Đặt hàng xây dựng phần mềm lưu trữ data và phân tích kỹ thuật như đã trình bày ở trên.

**- Vấn đề ODA:**

Cần kêu gọi dự án ODA cho phát triển hạ tầng như server, thiết bị mạng của các TTGDCK, dự án xây dựng Databank các dữ liệu về các loại chứng khoán và công nghệ lưu trữ dài hạn. Ưu tiên cho vay vốn đối với các công ty đăng ký phát triển hệ thống dịch vụ, phát triển phần mềm như đã trình bày ở trên.

**- Chính sách khuyến khích thu hút phát triển:**

Cần có chính sách đặc biệt ưu đãi cho các nhà đầu tư hạ tầng phục vụ kinh doanh trực tuyến, đầu tư các điểm kinh doanh như cà phê kinh doanh chứng khoán có thiết bị phân tích, đầu tư phát triển các loại phần mềm trực tuyến nói chung và phân tích kỹ thuật nói riêng

**•Biện pháp để triển khai trước mắt và lâu dài:**

**- Ban hành văn kiện**  
 Trước hết UBCKNN sẽ dự

thảo các văn kiện cần ban hành và trình cấp thẩm quyền xin ban hành.

Đồng thời thành lập Ban điều hành: để việc phát triển dự án tiến hành đúng mục tiêu, tránh lãng phí, đạt hiệu quả cao, cần tổ chức một ban điều hành chung cho việc phát triển dự án.

**- Cấp vốn nhà nước:**

Lập dự án xin ngân sách cho phát triển phần mềm phân tích và kinh phí phổ cập đến các nhà đầu tư, công chúng.

**- Đầu tư của các doanh nghiệp:**

Vận động và khuyến khích các doanh nghiệp có khả năng và điều kiện phát triển phần mềm, cũng như thí điểm xây dựng đơn vị điểm cả phê chứng khoán Internet để rút kinh nghiệm triển khai diện rộng từng tỉnh, từng vùng. Vận động các doanh nghiệp mở rộng mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến, từng bước kết nối tập trung vào TTGDCK.

**- Triển khai cơ sở vật chất khoa học kỹ thuật:**

Lập dự án lưu trữ và cung cấp thông tin cho phân tích kỹ thuật phục vụ TTCK Việt Nam. Tiếp tục triển khai để án nâng cấp hệ thống giao dịch phối hợp với Thái Lan; Khai trương trang web đã nâng cấp của trung tâm trong quý I/2005, tăng số trang và hoàn thiện bản tin thị trường chứng khoán của TTGDCK, phát hành rộng rãi trên cả nước; Phối hợp với các đơn vị của UBCKNN và công ty phần mềm lập nhóm phối hợp xây dựng phần mềm

giám sát mới và xây dựng mẫu thử giao dịch. Triển khai xây dựng và ứng dụng phần mềm phân tích kỹ thuật cho các nhà đầu tư.

**- Triển khai đào tạo và phổ cập kiến thức:**

Biên soạn các tài liệu đào tạo phân tích kỹ thuật. Mở một số lớp đầu tiên về phân tích kỹ thuật chứng khoán. Đưa phân tích kỹ thuật vào chương trình bộ môn thị trường chứng khoán của các chương trình đại học. Tổ chức liên tục các lớp Phân tích chứng khoán

**Kết luận:**

• Tóm lại, phân tích kỹ thuật đã chứng tỏ được là phương pháp phân tích có hiệu quả, thế nhưng bất cứ phương pháp luận nào cũng tồn tại với các mặt hạn chế của nó và đối với phân tích kỹ thuật cũng thế, hơn nữa trong những điều kiện cụ thể cần có những phương pháp vận dụng phù hợp nhằm phát huy tối đa phương pháp. Chính vì thế, việc áp dụng phân tích kỹ thuật trong điều kiện TTCK Việt Nam cần phải được vận dụng theo cách riêng biệt.

Hiện nay TTCK Việt Nam đang dần dần từng bước ổn định và phát triển, chắc chắn trong tương lai không xa, phân tích kỹ thuật sẽ trở thành công cụ quan trọng trong nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán nói riêng và là những phương pháp đầu tư có hiệu quả nhất nói chung cho những nhà kinh doanh và những nhà đầu tư chứng khoán ■