

Thị trường chứng khoán tháng 11/2009 và kịch bản tháng 12/2009

ThS. NGUYỄN THỊ NGỌC TÚ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Công Nghiệp Việt Nam

Tháng 11 là tháng điều chỉnh mạnh của thị trường chứng khoán (TĐCK), do tâm lý nhà đầu tư (NĐT) chịu ảnh hưởng từ các sự kiện kinh tế vĩ mô. VN-Index giảm mạnh 22% từ đỉnh 633,2 điểm ngày 23/10/2009 xuống mốc 490,6 điểm ngày 27/11/2009. Khối lượng giao dịch cũng sụt giảm mạnh so với tháng 9 và tháng 10. Đây là tháng giảm điểm đầu tiên sau 8 tháng tăng điểm liên tiếp, là tháng thứ ba kể từ đầu năm đến nay, VN-Index bị giảm điểm (tháng 1 giảm 3,9%, tháng 2 giảm 19%, tháng 3 tăng 14,2%, tháng 4 tăng 14,6%, tháng 5 tăng 29%, tháng 6 tăng 8,9%, tháng 7 tăng 4,1%, tháng 8 tăng 17,1%, tháng 9 tăng 6,2%, tháng 10 tăng 1,1%).



Cũng trong tháng này, thị trường chứng kiến nhiều sự kiện phức tạp, đan xen. NĐT hấp thụ khá dè dặt các tin tốt, nhưng lại phản ứng thái quá với các tin đồn và tin tiêu cực.

Trước tiên là những động thái của cơ quan chức năng nhằm siết chặt hơn tín dụng đối với lĩnh vực phi sản xuất, khi tăng trưởng tín dụng đến tháng 11 đã là 36% trong khi tỷ lệ huy động chỉ tăng 26%, qua đó gián tiếp ảnh hưởng tới dòng tiền vào chứng khoán và giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính.

Thứ hai, Ủy ban chứng khoán đã yêu cầu chấm dứt việc bán chứng khoán trước ngày T+4 và cho vay chứng khoán.

Thứ ba, thị trường vàng và ngoại tệ biến động mạnh, giá vàng tăng một phần do giá vàng thế giới tăng mạnh. Để xử lý, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ngày 25/11 đã công bố điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản lên 8% và tỷ giá lên 17.961 VND/USD, đồng thời Chính phủ yêu cầu các tập đoàn, tổng công ty Nhà nước bán ngoại tệ cho NHNN (ước tính 4-5 tỷ USD).

Thứ tư, trên thị trường lan truyền nhiều tin đồn gây hoang mang cho nhiều đầu tư như một số công ty chứng khoán “đại chiến”, trung tâm lưu ký “treo giò” tài khoản giao dịch T+<4, công ty chứng khoán gây sức ép giải chấp với khách hàng... Mặc dù, ngay sau đó đã có thông tin công bố chính thức để bác bỏ các tin đồn, nhưng NĐT đã có xu hướng phản ứng thái quá với các tin đồn này.

Thứ năm, mặc cho nhiều biến động, NĐT nước ngoài vẫn tiếp tục mua ròng trong tháng 11, tương tự như hồi tháng 7 khi thị trường điều chỉnh mạnh (và họ đã thu lợi lớn khi thị trường tăng lại



trong các tháng sau). Điều này cho thấy tính kỷ luật và tâm lý kiên định của họ.

Kết thúc phiên giao dịch của tháng 11, VN-Index và HNX-Index đã đóng cửa ở mức 504,12 điểm và 161,85 điểm, tương ứng giảm 83 điểm (14,14%) và 37,53 điểm (18,82%)

Tuy là tháng giảm lớn, nhưng cuối tháng 11 so với cuối năm 2008, VN-Index đã tăng 188,5 điểm (+59,72%), và HNX đã tăng 55,5 điểm (+52,8%). Các con số này vẫn thuộc loại cao so với các năm trước đó (5 tháng năm 2000 tăng 68,7%, 11 tháng các năm 2001 tăng 39,5%, năm 2002 giảm 24,4%, năm 2003 giảm 10,6%, năm 2004 tăng 37,5%, năm 2005 tăng 30,1%, năm 2006 tăng 105,9%, năm 2007 tăng 29,3%, năm 2008 giảm 66%).

Giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân/phiên trong tháng 11 đạt 2.428,8 tỷ đồng, cao gấp 1,6 lần mức bình quân trong 10 tháng trước đó, đứng thứ ba tính từ đầu năm đến nay (sau tháng 9 là 3.182,5 tỷ và tháng 10 là 3.835,5 tỷ).

Đã có hơn 2,7 tỷ đơn vị chứng khoán (2.718.875.386 đơn vị) được chuyển nhượng thông qua hai sàn trong tháng 11, tương ứng giá trị giao dịch trên cả hai sàn đạt con số trên 120 nghìn tỷ đồng (120.167,438 tỷ).

VN-Index giảm 83 điểm

TTCK trong tháng 11 đã trải qua 21 phiên giao dịch, trong đó sàn HOSE đã chứng kiến 9 phiên tăng điểm của VN-Index và 12 phiên giảm điểm của chỉ số này. Tính trên sàn HOSE, giá trị giao dịch bình quân trong tháng 11 đạt hơn 2.521 tỷ đồng/ngày giảm 31,86% (tháng 11 giá trị giao dịch bình quân là 3.700 tỷ đồng/ngày). Mức giảm điểm của VN-Index trong tháng 11 giảm mạnh, giảm 83 điểm (14,14%) so với tháng 10.

Tâm lý bi quan thái quá cuối tháng 11 làm thị trường có 4 phiên giảm mạnh từ ngày 23 đến 26/11/2009 – vài phiên giảm gần hết biên độ và trắng bảng bên mua. Tuy nhiên, phiên giao dịch bất đậy đầy kịch tính ngày 27/11/2009 cho thấy đường như ngưỡng 460 điểm của VN-Index là ngưỡng hỗ trợ khá mạnh.

Trong tháng 11, VN-Index mấy lần rơi xuống hết đáy này (524,4 điểm ngày 10/11) đến đáy khác sâu hơn (482,6 điểm ngày 20/11). Tháng 11 trong



10 năm qua có 6 năm tăng, 4 năm giảm (2004, 2007, 2008, 2009), năm 2009 VN-Index bị giảm lớn nhất.

Diễn biến giao dịch trong tháng 11 là tâm lý hoang mang bao trùm ở hầu hết tất cả các phiên giao dịch. Mở đầu phiên giao dịch đầu tháng, thị trường đã giảm điểm mạnh khi 2 phiên liên tiếp VN-Index bị mất trên 20 điểm cho mỗi phiên, hầu như trong 4 tuần giao dịch của tháng 11, sắc đỏ luôn bao trùm trong khi sắc xanh tăng điểm yếu, không bền vững. Tuần giao dịch đầu và cuối tháng chứng kiến sự sụt giảm mạnh khiến VN-Index mất 32,24 điểm ở tuần đầu và 65,22 điểm cho tuần thứ 4.

Tính chung cả tháng qua đã có hơn 1 tỷ đơn vị chuyển nhượng (1.078.108.259 đơn vị) thông qua sàn HOSE, tương ứng giá trị giao dịch đạt 52.231,01 tỷ đồng. Bình quân mỗi phiên giao dịch ghi nhận 51,338 triệu đơn vị chuyển nhượng và 2,49 nghìn tỷ đồng giá trị giao dịch. Chính tâm lý hoang mang bao trùm trong tháng 11, làm khối lượng và giá trị giao dịch giảm mạnh, trên sàn HOSE có 3 phiên giao dịch có giá trị giao dịch dưới 2 nghìn tỷ đồng và có 7 phiên giảm điểm mạnh với mức giảm trên 15 điểm, so với tháng 10, khối lượng giao dịch đã giảm 40,14% và giá trị giao dịch giảm 40,28%.

Đã có 6 mã cổ phiếu mới được đưa vào giao dịch trên sàn này là: MSN (05/11) công ty cổ phần tập đoàn Ma San, GDT (17/11/) Công ty Cổ phần Chế biến Gỗ Đức Thành, BTP (25/11/) Công ty Cổ phần Nhiệt Điện Bà Rịa, HVG (25/11) Công ty Cổ phần Hùng Vương, TIX (25/11) Công ty Cổ phần Sản xuất Kinh doanh Xuất nhập khẩu Dịch vụ và Đầu tư Tân Bình, PGD (26/11) Công ty Cổ phần Phân phối Khí thấp Áp Dầu. Trong 6 mã cổ phiếu mới này chỉ có 3/6 cổ phiếu giữ được mức tăng điểm khi kết thúc tháng 11 là HVG, TIX, PGD.

Tính chung trong tháng 11, sàn HOSE chỉ có 7 mã chứng khoán tăng giá, có tới 182 mã giảm giá và 1 mã đứng giá tham chiếu. Tháng có số mã giảm giá nhiều nhất trong 11 tháng năm 2009. Cổ phiếu vẫn giữ được mức tăng trong tháng 11, với mức tăng ấn tượng nhất là cổ phiếu VIC khi từ 85.000 đồng đã nhảy vọt lên 117.000 đồng/cp, tăng 32.000 đồng (tăng 37,65%), so với cuối tháng 10.

5 mã CK tăng giá nhiều nhất				
MCK	Giá	Thay đổi	%	Khối lượng
VIC	117	32.00	37.68	4.107.100
HVG	54	4.00	8.00	544.310
TIX	64	4.00	6.67	413.940
PAC	105	4	3.96	2.433.830
NTP	147	5	3.52	8.072.080
5 mã CK giảm giá nhiều nhất				
MCK	Giá	Thay đổi	%	Khối lượng
VSH	19.3	-16.4	-45.94	17.573.420
KSH	48.5	-35.5	-42.26	4.995.780
VIS	77	-49	-38.89	8.346.180
SRF	33.5	-17	-33.66	746.780
LGL	36.6	-17.4	-32.22	3.760.330
5 mã CK có KLGD nhiều nhất				
MCK	Khối lượng	Giá	Thay đổi	%
STB	73.363.710	25.4	-5.6	-18.06
EIB	58.773.908	23.3	-4.9	-17.38
SSI	56.054.610	78	-18	-18.75
REE	38.646.170	47	-6.5	-12.15
ITA	28.465.940	37.3	-6.7	-15.23

Sàn Hà Nội

Với 8 phiên tăng và 13 phiên giảm điểm, sàn HNX cũng có diễn biến giao dịch tiếp nối như sàn HOSE. Cụ thể, HNX-Index đã giảm 37,53 điểm (giảm 18,82%) trong tháng qua và đóng cửa phiên cuối tháng ở mức 161,85 điểm.

Tính thanh khoản cũng giảm mạnh với 560.663.663 cổ phiếu được chuyển nhượng, tương ứng giá trị giao dịch là hơn 22.304 tỷ đồng, giảm mạnh cả về khối lượng và giá trị so với tháng 10, tương ứng giảm 45,58% và giảm 50,34% về giá trị giao dịch so với tháng 10.

Tính trung bình mỗi phiên giao dịch của tháng 11, đã có 26,70 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng thông qua sàn HNX và giá trị giao dịch bình quân là 1.062 tỷ đồng, trong đó có 10 phiên giao dịch ghi nhận giá trị giao dịch dưới 1 nghìn tỷ đồng được giải ngân.

Tháng 11 cũng là tháng chứng kiến cuộc đổ bộ của hàng loạt “tân binh” trên sàn HNX với 10 mã cổ phiếu mới đi vào giao dịch là TMX (2/11) công ty cổ phần thương mại xi măng, VIT (3/11) công ty cổ phần Viglacera Tiên Sơn, CSC (4/11) công ty cổ phần đầu tư và xây dựng Thành Nam, CVT (5/11) công ty cổ phần CMC, VC9 (5/11) công ty cổ phần xây dựng số 9, PHC (5/11) công ty cổ phần đầu tư xây dựng và xuất nhập khẩu Phục Hưng, TH1 (11/11) công ty cổ phần xuất nhập khẩu tổng hợp 1 Việt Nam, BXH (25/11) công ty cổ phần bao bì xi măng Hải Phòng, GLT (26/11) công ty cổ phần kỹ thuật điện toàn cầu, MHL (26/11) công ty cổ phần Minh Hữu Liên.

Tuy nhiên, chỉ có 4 cổ phiếu mới này kết thúc tháng 11 với mức tăng so với giá giao dịch bình quân ngày chào sàn: CSC tăng 3.100 đồng (tăng 6.65%), BXH tăng 600 đồng (tăng 3,00%) lên 20.600đồng/cp; GLT tăng 8.200 đồng (tăng 18,22%) lên 53.200 đồng/cp; và MHL tăng 300 đồng (tăng 1,67%)

Sự xuất hiện của nhóm cổ phiếu mới này góp phần nâng tổng số mã cổ phiếu niêm yết và giao dịch trên sàn HNX lên 241 mã cổ phiếu. Trong đó, chỉ có 9 mã tăng giá trong tháng 11 vừa qua, có tới 231 mã giảm giá, 1 mã đứng giá.

Danh sách 9 mã tăng giá theo thứ tự tăng nhiều nhất về giá lần lượt là các cổ phiếu GLT, YBC, TBX, CSC, NTP, SGH, NGC, BXH, MHL với mức tăng thấp từ 300 đồng đến 8.200 đồng/cp.



Xét theo tỷ lệ, dẫn đầu sàn HNX lần lượt là các mã GLT, YBC, TBX, CSC, NGC, SGH, BXH, NTP, MHL với mức tăng thấp từ 1,67% đến 18,22%.

Tuy nhiên, trong số 232 mã giảm giá vẫn tiếp tục có những mã cổ phiếu dẫn dắt thị trường. Đó là “hai anh em” SHB và SHS. Cụ thể, cổ phiếu SHB giảm 4.200 đồng (giảm 14.43%) còn 24.900 đồng/cp và cổ phiếu SHS giảm 3.600 đồng (giảm 9.73%) còn 33.400 đồng/cp.

Tổng hợp giao dịch NĐT nước ngoài trong tháng 11

Sau tháng 10 mua ròng, tháng 11 NĐTNN lại tiếp tục xu hướng mua ròng trong tháng. Tổng giá trị mua ròng đạt hơn 1.232 tỷ đồng (1.232,665 tỷ đồng) trên cả 2 sàn giao dịch, ấn tượng nhất là nhóm cổ phiếu ngành bất động sản được giao dịch với giá trị lớn và khối ngành ngân hàng có khối lượng giao dịch lớn. Tăng 193,33% so với tháng 10 (tháng 10 mua ròng khoảng 391,5 tỷ)



	Mua vào		Bán ra		Chênh lệch mua-bán	
	KL	GT (tỷ)	KL	GT (tỷ)	KL	GT (tỷ)
Tháng 11	76.709.018	3800,2	50.473.340	2809,9	26.235.678	990,4
Tháng 10	80.355.690	4708,1	73.526.157	4316,6	6.829.533	391,5
Chênh lệch	-3.646.672	-907,9	-23.052.817	-1506,7	19.406.145	598,9

Tại sàn HoSE, trong tháng 11, cả giá trị mua vào và bán ra đều giảm so với tháng trước. Tuy nhiên, do giá trị bán ra giảm khá lớn nên giá trị mua ròng đã tăng trên 648 tỷ từ 342 tỷ trong tháng 10 lên 990 tỷ đồng.

Cụ thể tổng lượng mua vào (bao gồm cả giao dịch thỏa thuận và chứng chỉ quỹ) đạt 76,7 triệu đơn vị, trị giá 3.800,219 tỷ đồng. Tổng lượng bán ra đạt 50,5 triệu đơn vị, trị giá 2.809,86 tỷ đồng.

Mở đầu tuần giao dịch của tháng 11, NĐTNN tiếp tục bán ròng như tháng 10, nhưng sau đó quay lại mua ròng đến hết cuối tháng và liên tiếp các phiên cuối tháng 11 giá trị mua ròng đạt mức trên 100 tỷ đồng trong một phiên.

Những mã cổ phiếu được khối ngoại mua bán nhiều nhất trong tháng, đứng đầu là EIB, với giá trị mua ròng lên đến 378 tỷ đồng. Những mã tiếp theo là VNM, PVD với lần lượt là 159,7

và 122,3 tỷ đồng. Cổ phiếu được khối ngoại bán ròng nhiều nhất là VIC, với giá trị bán ròng lên tới 134 tỷ đồng, mã cổ phiếu đứng thứ 2 là CII 103,2 tỷ đồng. Ngoài ra các bluechip khác như SSI, LCG, PPC, ITC, SJS cũng bị khối ngoại bán ròng khá mạnh. Trên sàn HNX, khối ngoại mua ròng 20/21 phiên, giá trị mua ròng trong tháng 11 đạt mức cao lên tới 242,303 tỷ đồng gấp 2,9 lần so với giá trị mua ròng trong tháng 10. Trong đó mã cổ phiếu được mua nhiều nhất là KBC, NTP và DBC. Những mã cổ phiếu được bán nhiều nhất là BVS 24,38 tỷ đồng, PVI 5,78 tỷ đồng. Như vậy có thể thấy rằng khối ngoại chủ yếu mua vào những cổ phiếu chủ chốt có tính chất dẫn dắt thị trường (EIB, VNM, PVD...) và nhóm cổ phiếu bất động sản (KBC, NTL, NBB, HAG, DIG...). Nhưng, nhóm cổ phiếu bất động sản cũng chính là nhóm bị bán ròng nhiều nhất như: VIC (1,26 triệu đơn vị – 134 tỷ đồng), CII (1,56 triệu đơn vị – 103 tỷ đồng), LCG (0,8 triệu đơn vị – 73 tỷ), ITC, SJS, SSI, PPC, VSH.

Xu hướng của TTCK Việt Nam được tác động bởi các yếu tố sau

Một là, thông tin lợi nhuận tháng 11 sẽ được báo cáo vào giữa tháng 12 và kèm theo dự báo lợi nhuận cả năm của doanh nghiệp, khả năng dự kiến là khả quan. Trong thời gian qua những



thông tin này dường như chưa được quan tâm đúng mức khi bị lấn át bởi các tin tức chính thống và không chính thống về tình hình vĩ mô trong và ngoài nước khiến tâm lý NĐT hoang mang, nhưng khi tâm lý đã ổn định lại thì yếu tố cơ bản của các doanh nghiệp sẽ được quan tâm tốt hơn.

Hai là, chính sách điều chỉnh lãi suất và tỷ giá của Chính phủ, được nhiều chuyên gia và tổ chức nước ngoài, như Goldman Sachs đánh giá cao, dự kiến sẽ bắt đầu phát huy tác dụng, giúp hạ nhiệt USD. Đồng thời, tăng lãi suất cơ bản giúp đầu ra của ngân hàng được khơi thông, qua đó gián tiếp tăng dòng tiền vào thị trường chứng khoán. Ngoài ra, việc hợp tác nhằm ổn định tỷ giá của 8 ngân hàng lớn sẽ là yếu tố tích cực.

Ba là, cổ phiếu ngành ngân hàng – vốn đi ngang vài tháng qua và bị đẩy vào tình trạng bán quá mức cuối tháng 11 – sẽ trực tiếp hưởng lợi từ việc tăng lãi suất và triển vọng sang tháng 1/2010 không còn bị khống chế room tăng trưởng tín dụng. Làn sóng bắt đáy cổ phiếu ngân hàng đã xuất hiện do các bluechip dẫn dắt thị trường, nên chỉ cần ngành này tăng nhẹ cũng sẽ giúp VN-Index tăng đáng kể.

Bốn là, quý 4 cuối năm thường là quý có lợi nhuận tăng mạnh của các công ty bất động sản

do tính chu kỳ của ngành và sự hồi phục của thị trường bất động sản. Việc nhiều công ty đã có dự báo lợi nhuận rất ấn tượng như LCG, NTL, SJS.... Cũng sẽ làm VN-Index tăng điểm trở lại trong tháng cuối năm. Bên cạnh đó, nhóm cổ phiếu thực phẩm, dược phẩm là được xem là nhóm phòng thủ và tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng cả doanh thu và lợi nhuận khá tốt. Trong bối cảnh thị trường nhiều biến động như hiện tại, việc lựa chọn các cổ phiếu phòng thủ cũng là một chiến lược phù hợp.

Năm là, hiện tại mức độ chấp nhận rủi ro của thị trường đã giảm bớt và tâm lý chờ đợi đang chiếm ưu thế chi phối. Yếu tố đòn bẩy tài chính trong đầu tư chứng khoán đã được báo động về mức độ rủi ro tăng lên do khả năng thua lỗ khi thị trường đảo chiều là khá lớn. Do vậy, thị trường có thể tiếp tục rơi vào vòng xoáy điều chỉnh khi các NĐT chịu áp lực giải chấp gia tăng lượng bán.

Bên cạnh đó, xu hướng chia tách cổ phiếu sẽ làm cổ phiếu bị pha loãng. Trong khi giá trị doanh nghiệp không tăng nhưng thị giá đã tăng quá nhanh trong thời gian qua sẽ là một lực cản đáng kể trong ngắn hạn. TTCK sẽ không còn là kênh dễ dàng đem lại nhiều cơ hội kiếm lời như trước.

Yếu tố cuối là việc gói kích cầu của chính phủ vừa đưa ra quyết định với thời gian hỗ trợ lãi suất ngắn hạn sẽ kết thúc đúng hạn vào ngày 31/12/2009, mức tăng trưởng tín dụng quá nóng trong 11 tháng qua là 36%, trong khi tăng trưởng huy động chỉ đạt 26%, lượng tiền lưu thông trên thị trường lớn. Động thái này cho thấy chính phủ đang muốn giảm lượng tiền lưu thông trên thị trường.

Như vậy, tâm lý bình tĩnh, thận trọng nghe ngóng tình hình vĩ mô trong và ngoài nước đang bao trùm trên thị trường. Trong thời điểm này tính thanh khoản của thị trường có vai trò rất quan trọng để xác định xu hướng của thị trường. Một khi thanh khoản tiếp tục giữ ở mức tốt – trên 3.500 tỷ đồng/ngày – thì thị trường sẽ không điều chỉnh quá sâu. Ngược lại, xu hướng giảm điểm sẽ có thể kéo dài hơn trong tháng 12 để tạo bước đệm cho tháng đầu năm ■