

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 3 VÀ KỊCH BẢN THÁNG 4/2011

ThS. Nguyễn Thị Ngọc Tú
ĐH Sài Gòn

Những diễn biến mới nhất trong hai tháng đầu năm 2011 của tình hình thế giới (giá xăng, giá lương thực và giá các hàng hóa cơ bản trong xu thế gia tăng mạnh) và trong nước (giá xăng và giá điện bị điều chỉnh mạnh; lạm phát tăng cao, tỷ giá hối đoái thay đổi cơ chế điều hành, dự trữ ngoại hối mỏng; thâm hụt thương mại cao và dai dẳng; tình trạng đô la hóa và vàng hóa cao độ; lãi suất tăng cao ảnh hưởng nhiều đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp...) cho thấy Việt Nam đang đứng trước những thử thách rất gay gắt, bất ổn vĩ mô đang đe dọa sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Vì thế, ổn định kinh tế vĩ mô là mục tiêu tất yếu và lựa chọn duy nhất trong thời điểm hiện nay.

Tháng 3 cũng là tháng Ngân hàng Nhà nước ban hành rất nhiều thông tư quản lý thị trường ngân hàng, tiền tệ. Với định hướng thắt chặt tiền tệ để ổn định vĩ mô, Ngân hàng Nhà nước đã tăng lãi suất tái chiết khấu và tái cấp vốn lên 12% từ ngày 8/3/2011. Đây cũng là diễn biến cần có và hợp lý để hạn chế tình trạng các ngân hàng thương mại lớn tận dụng nghiệp vụ tái

chiết khấu với lãi suất thấp để kinh doanh “vốn” trên thị trường liên ngân hàng. Theo đó, các nguồn lực sẽ có cơ hội được phân bổ hiệu quả hơn và sẽ trực tiếp đi vào khu vực doanh nghiệp.

Tháng 3 tiếp tục là tháng khó khăn cho thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam. Chỉ số VN-Index đóng cửa cuối tháng ở gần mức mở của tháng 3 và cũng nằm ngay mức thấp nhất là mức giá

đóng cửa của tháng 2. Chỉ số HNX-Index tiếp tục đi xuống và đã có mức đáy thấp hơn trong tháng 3 nhưng mức độ mất điểm không đáng kể.

Khối lượng giao dịch khớp lệnh trong tháng 3 tăng lên trên cả hai sàn giao dịch nhưng khối lượng giao dịch hàng ngày vẫn ở mức thấp, trung bình trong tháng ở mức trên 30 triệu cổ phiếu/1 phiên đối với sàn HOSE và 29 triệu cổ phiếu/1 phiên đối với sàn HNX.



Diễn biến của TTCK tháng 3

VN-Index giảm 0,24 điểm

VN-Index đóng cửa phiên giao dịch tháng 03/2011 giảm 0,24 điểm so với phiên cuối tháng 2, tại mức 461,13 điểm. Khối lượng giao dịch bình quân mỗi phiên trên HOSE đạt 34,92 triệu cổ phiếu/phiên, với giá trị 778,14 tỷ đồng.

Trong 10 ngày đầu tiên của tháng, chỉ số VN-Index liên tục tăng điểm nhờ sự tăng điểm của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn như CTG, VIC, BVH, VPL... Trong 10 phiên giao dịch tiếp theo, HOSE chứng kiến hình ảnh ngược



lại khi chỉ số VN-Index liên tục giảm điểm do nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn liên tục bị khối ngoại bán ròng và giảm điểm. Trong khi đó dòng tiền đầu cơ nội chảy mạnh vào các cổ phiếu bên sàn HNX tạo một sóng tăng giá mạnh khiến nhiều cổ phiếu có mức tăng từ 30 - 50% như SHN, VND, HDO, NHA, TNG, VCG. Thời gian còn lại của tháng 3 là thời điểm cả hai sàn bước vào chu kỳ giảm điểm nhưng các chỉ số vẫn cao hơn mức thấp nhất trong tháng.

Tại HOSE, trong tháng 3, có 220 mã giảm và 60 mã tăng. Trong đó có 12 mã giảm trên 20% và 7 mã tăng trên 20%. Phía tăng giá, dẫn đầu là IFS, tăng 42,2% từ 10.900 lên 15.500 đồng. IFS tăng hơn 42% trong tháng 3 trước, việc Kirin Holdings – tập đoàn đồ uống của Nhật Bản - công bố đã mua lại toàn bộ cổ phần tại Trade Ocean Holdings (công ty mẹ của Công ty Cổ phần Thực phẩm Quốc tế - IFS) qua đó gián tiếp nắm 57,25% cổ phần của IFS. ASM cũng tăng gần 40%. Các mã khác có mức tăng trên 20% là VPL (25,5%), VIC (22,4%), DCC (22,1%) và HT1 (21,5%).

Phía giảm giá, dẫn đầu là tân binh CCL của Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu Long, giảm 47,3% xuống 14.500 đồng. Chào sàn ngày 3/3 với

giá đóng cửa là 27.500 đồng, CCL đã đứng giá phiên kế tiếp, giảm nhẹ phiên sau đó, rồi bước vào chuỗi giảm sàn 13 phiên liên tiếp từ ngày 8-24/3. FPC đứng thứ hai với mức giảm 41% xuống 3.300 đồng. Với việc lỗ ba năm liên tiếp thì cổ phiếu này sẽ sớm bị bắt buộc hủy niêm yết. Các mã giảm mạnh khác là CLG (-28,2%), CAD (-26,9%), DVD (-24,9%)...

HNX-Index giảm 4,45 điểm

Sau một tháng giao dịch HNX giảm 4,45 điểm tương đương 4,63%, biến động khá mạnh trong tháng.

Trong tháng 3, có 289 mã giảm và 80 mã tăng. Trong đó, có 36 mã giảm trên 20% và 9 mã tăng trên 20%.

Phía tăng giá, có ba mã tăng trên 50% gồm NHA (87,7%), PVV (72,2%) và BHT (53,1%). Ngày 24/3, NHA đã chốt danh sách cổ đông để chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 50%. Đầu tháng 3, PVV đã hoàn tất việc chào bán 25 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và đối tác chiến lược. Giá bán cho đối tác chiến lược là 11.000 đồng trong khi thị giá hiện tại là hơn 22.000 đồng. Các mã tăng giá mạnh khác là YBC (48,4%), BTS (47,4%), PVG (41,7%), GBS (29%)... Trong khi nhóm cổ phiếu chứng khoán đi xuống thì việc GBS tăng giá là khá bất thường.

Phía giảm giá, có 4 mã giảm trên 40% là TBX (-44,2%), MKV (-43,4%), YSC (-40,5%) và LCD (-40,3%). Những phiên cuối tháng, TBX bị đổ ra bán sàn rất mạnh, trong đó có chuỗi 5 phiên sàn liên tiếp từ 21-25/3. Ngày 25/3, Ủy ban Chứng khoán đã ra quyết định xử phạt ba cá nhân vì đã sử dụng 24 tài khoản để thao túng giá cổ phiếu MKV trong năm 2010. Cổ phiếu này từ 1x đã leo lên 8x rồi lại trở về 1x.

Tổng hợp giao dịch nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 3

Trong tháng vừa qua, khối ngoại đã mua ròng 20 tỷ đồng tại HOSE và 171 tỷ đồng tại HNX.

Trong tháng 3, khối ngoại mua bán ròng đan xen trên cả hai sàn giao dịch; chỉ quay trở lại xu hướng mua ròng vào những phiên giao dịch cuối tháng với lượng mua ròng duy trì ở mức thấp. Có thể đây là động thái nâng đỡ NAV của khối ngoại bởi niên độ báo cáo tài chính của một số tổ chức kết thúc vào ngày 31/3 hàng năm. Trong tháng, chúng ta chứng kiến hoạt động cơ cấu danh mục mạnh mẽ của khối ngoại đặc biệt là các quỹ ETF, khi mà họ tăng mua mạnh vào các cổ phiếu như CTG, VCG, VCB, GMD... và giảm tỷ trọng sở hữu BVH, REE... Ngoài ra, khối ngoại có vẻ thực hiện chiến thuật lướt sóng nhằm

giảm giá vốn đối với các cổ phiếu nhóm ngành chứng khoán như SSI, BVS, KLS... (mua bán ròng đan xen).

Tại HOSE, trong tháng 3, cả lượng và giá trị mua vào/bán ra của nhà đầu tư ngoại đều ở mức cao. Tổng lượng mua vào đạt 85,6 triệu đơn vị, trị giá 2.700 tỷ đồng, tăng gần 1.000 tỷ so với tháng 2 và kém tháng 1 là 400 tỷ đồng. Lượng

từ đầu năm. Phía bán ròng, dẫn đầu vẫn là VIC với 2 triệu đơn vị, tương đương 235 tỷ đồng. Tính từ đầu năm tới nay, cổ phiếu này tăng 34%, từ 97.500 lên 131.000 đồng và nhà đầu tư ngoại bán ròng 4,3 triệu đơn vị, tương đương 464 tỷ đồng. HAG cũng bị bán mạnh với 3,68 triệu đơn vị, tương đương 165 tỷ đồng. Tuy nhiên, những phiên gần đây khối ngoại đã dừng bán ra.

Mã CK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng	Mã CK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng
Top mua, bán ròng HSX				Top mua, bán ròng HNX			
CTG	17.545.840	HAG	3.761.490	VCG	7.140.700	KLS	2.013.900
DPM	1.638.650	DVD	3.189.820	PVS	1.765.000	BVS	453.500
LAF	1.136.720	CSM	1.717.350	PVX	750.000	TDN	294.700
FPT	1.080.090	REE	1.647.300	SCR	677.500	ICG	290.000
PHR	869.840	BCI	958.070	THV	253.500	OCH	275.400
SBT	849.110	HSG	844.650	BLF	203.700	PVI	173.600
GMD	839.680	HPG	724.330	VND	151.100	HBS	166.800
OGC	832.730	PVF	616.070	STL	107.100	CTN	143.100

bán ra đạt 2.680 tỷ đồng, trị giá 2.680 tỷ đồng – cao hơn hẳn so với mức 1.734 tỷ của tháng 2 và 1.676 tỷ đồng của tháng 1. Chênh lệch mua bán đạt hơn 2 triệu đơn vị, tương đương 20,7 tỷ đồng.

Tại HNX, khối ngoại mua ròng gần 7 triệu đơn vị, tương đương 171 tỷ đồng, tập trung chủ yếu vào hai mã VCG và PVS. Tính chung cả quý I, khối ngoại đã mua ròng 1.445 tỷ đồng tại HOSE và 456 tỷ đồng tại HNX.

Điểm nhấn trong giao dịch của khối ngoại tháng qua là việc họ “gom” mạnh hai mã CTG và VCG. Trong đó mã CTG đã được khối ngoại mua ròng hơn 21,8 triệu đơn vị cổ phiếu, trị giá 640 tỷ đồng tính

Khuyến nghị kịch bản tháng 4

Có thể nói các chính sách kinh tế vĩ mô cơ bản nhất ảnh hưởng tới TTCK ngắn hạn đã xảy ra trong tháng 2 và tháng 3/2011. Tuy nhiên, TTCK không chỉ ảnh hưởng bởi thời điểm các chính sách được ban hành mà còn từ kết quả thực hiện các chính sách đó. Với mục tiêu kiềm chế lạm phát và giữ giá đồng nội tệ, các biện pháp mạnh tay nhất đã được đưa ra như nâng lãi suất cơ bản, lãi suất tái cấp vốn, thắt chặt tín dụng dưới mức 20%, đặc biệt đối với thị trường bất động sản và chứng khoán, kiểm soát thị trường vàng và thị trường ngoại tệ tự do, thị trường hóa các mặt hàng thiết yếu thay vì trợ giá

và kiềm chế như giá điện, xăng dầu, than... Những chính sách đó đã bước đầu phát huy tác dụng nhưng nền kinh tế dường như đang bị kìm nén quá mạnh dưới hàng loạt các biện pháp hành chính cùng xảy ra trong thời gian ngắn nên sẽ mất thêm ít nhất 1-2 tháng nữa mới chính thức được định hình.

Theo tác giả, các yếu tố tác động vào TTCK tháng 4:

- Báo cáo tài chính quý I sẽ không là bức tranh sáng: tính mùa vụ thấp điểm và khó khăn do các chi phí đầu vào gia tăng khiến báo cáo tài chính quý I của các doanh nghiệp niêm yết trên bình diện chung khó lòng là một bức tranh sáng. Hiện tượng báo cáo lỗ trong quý I của các công ty chứng khoán, bất động sản hoặc các công ty sản xuất có chi phí tài chính lớn được chờ đợi. Tuy vậy, tác động tiêu cực lên thị trường sẽ chủ yếu ngắn hạn và mang tính cục bộ do báo cáo tài chính quý I không phải là kim chỉ nam về xu hướng lợi nhuận cả năm. Báo cáo tài chính quý I sẽ có tác dụng phân hóa các công ty có khả năng chống chịu khó khăn; duy trì sản xuất ổn định, tăng trưởng trong năm 2011. Các thông tin từ mùa đại hội cổ đông sẽ giúp thị trường có cái nhìn bước đầu về xu hướng lợi nhuận trong năm 2011 của các doanh nghiệp niêm yết.

- Tình hình kinh tế và chính trị thế giới cũng đóng một vai trò nhất định: những sự kiện mang tính quốc tế như thiên tai tại Nhật Bản hay tình hình căng thẳng tại các quốc gia khu vực nhiều dầu mỏ (Ai Cập, Lybia...) mới đây đã cho thấy khả năng tác động gián tiếp mang tính tâm lý và thông qua sự gia tăng giá cả các yếu tố đầu vào nền kinh tế đến TTCK. Những căng thẳng tại khu vực dầu mỏ có thể đẩy giá dầu tăng cao hoặc tình trạng khủng hoảng tài chính của một số quốc gia châu Âu hoàn toàn có thể gián tiếp làm chậm lại bất cứ cuộc phục hồi nào của TTCK.

Tác giả dự đoán nhóm ngành chứng khoán và quản lý quỹ sẽ bị ảnh hưởng lớn nhất trong quý I; đa số sẽ bị thua lỗ do thanh khoản thị trường kém, danh mục tự doanh đa phần giảm khoảng 20% - 30%. Nhóm ngành bất động sản cũng kém tích cực vì thị trường quý I rơi vào vùng trũng nhất (cả do thị trường chung và tháng nghỉ lễ); lợi nhuận của nhóm ngành này thường rơi vào quý III-IV. Ngược lại, một số nhóm ngành có khả năng sẽ có kết quả kinh doanh tích cực như ngành hàng tiêu dùng thiết yếu (thực phẩm, đồ uống - do bán hàng vào mùa cao điểm), công nghệ thông tin và tài nguyên thiên nhiên (do giá nguyên liệu có xu hướng tăng mạnh).

Tóm lại, khi TTCK tháng 4 được dự đoán sẽ tiếp tục chịu áp lực từ các chính sách vĩ mô như trong tháng 2 và tháng 3 thì khó có thể kỳ vọng vào khả năng đột phá của thị trường cả về chỉ số Index và thanh khoản. Do bên nắm giữ cổ phiếu đã cầm cự được qua những thời điểm thị trường khó khăn nhất nên ít có khả năng sẵn sàng xả hàng ở mức giá thấp hơn. Ngược lại, khi kinh tế vĩ mô chưa phát đi các tín hiệu tích cực và chi phí cơ hội so với tiền gửi ngân hàng cao thì bên mua sẽ tiếp tục thận trọng khi đặt mua cao hơn giá tham chiếu; thanh khoản thị trường có thể sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp. Do đó, thị trường hiện nay vẫn chưa phù hợp với đầu tư lướt sóng ngắn hạn và dùng đòn bẩy, nhưng là thời điểm hợp lý để tích lũy cổ phiếu hướng tới tăng trưởng trong nửa cuối năm 2011 nếu các chính sách vĩ mô hiện nay phát huy tác dụng ■

