

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 9/2011

ThS. Nguyễn Thị Ngọc Tú  
ĐH Sài Gòn

**N**ối tiếp sự tăng điểm trong tháng 8, tháng 9 thị trường tiếp tục đi lên với sự gia tăng của khối lượng giao dịch. Khối lượng giao dịch khớp lệnh tăng cao trên cả hai sàn, trung bình 43,4 triệu cổ phiếu/1 phiên giao dịch trên sàn HNX và gần 50 triệu cổ phiếu/1 phiên đối với sàn HNX

Trong tháng 9, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam vẫn tiếp tục duy trì giao dịch ở mức cao trên 30 triệu cổ phiếu/sàn/phiên và có những cổ phiếu tăng giá tới gần gấp ba lần như trường hợp của IJC. Mặc dù vậy, nửa cuối tháng 9 thị trường bước vào chu kỳ điều chỉnh giảm điểm và tâm trạng bi quan bắt đầu quay trở lại thị trường.

Một điểm rất đáng chú ý là sóng giảm của thị trường trùng hợp với khoảng thời gian mà khối nước ngoài bán mạnh. Vào tháng 8/2011, giá trị bán ròng của khối này trên 200 tỷ đồng đã được xem là một hiện tượng, nhưng trong tháng 9/2011, giá trị bán ròng của nước ngoài tăng đột biến lên gần 1.000 tỷ đồng, tính chung cho hai tháng qua khối này đã rút ra khỏi thị trường gần 1.200 tỷ đồng.

Trong tuần cuối của tháng 9 giá vàng đã bắt đầu phát tín hiệu lao dốc, một phần tiền khá lớn được các tổ chức kinh doanh vàng rút ra khỏi kênh này. Nhưng vì sao chứng khoán không tăng? Sóng giảm của vàng trùng với sóng giảm của chứng khoán và cùng với sự sụt giảm thanh khoản của TTCK cho thấy kênh cổ phiếu đã không nhận được sự hỗ trợ của dòng tiền từ kênh vàng. Thiếu vắng cả dòng tiền tiết kiệm và tiền từ vàng, TTCK đang trở nên vô vọng.

## VN-Index tăng 2,2 điểm

Với 21 phiên giao dịch trong tháng 9, chỉ số VN-Index tăng 2,2 điểm (tăng 0,52%) đóng cửa ở mức 427,6 điểm. Diễn biến xuyên suốt trong tháng 9 là tâm trạng “ngóng chờ” một dòng vốn mới sẽ tham gia vào thị trường khi lãi suất tiết kiệm đang bị kéo thấp xuống, một lượng vốn lớn từ ngân hàng rút ra bên ngoài và thị trường vàng trong nước cũng chứng kiến giảm 3,6 triệu đồng/lượng trong tháng. Tổng khối lượng giao dịch trong tháng 9 đạt 1.075.5727 đơn vị (tăng 52,90% so với tháng 8 khi chỉ có 703.403.465 đơn vị được thực hiện), tương ứng giá trị giao dịch là 19.236,02 tỷ đồng (tăng 59,24% so với giá trị giao dịch tháng 8 khi chỉ có 12.079,65 tỷ đồng được khớp lệnh). Bình quân mỗi phiên giao dịch ghi nhận 43,4 triệu đơn vị chuyển nhượng và 916 tỷ đồng giá trị giao dịch. Thống kê cho thấy, có 169 mã tăng giá trong tháng 9 với 56 mã tăng trên 10%, và có 120 mã giảm giá với mức giảm mạnh nhất là DAG ở mức 36,54%.

**Phía tăng giá**, IJC của Công ty Cổ phần (CTCP) Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật tăng 82,19% từ 7.300 lên 13.300 đồng và có tới 17/21 phiên tăng điểm trong đó có 15 phiên tăng trần. Đây là mã có mức tăng duy nhất trên 80%. Giá cổ phiếu IJC tăng cao là do các nhà đầu tư (NĐT) đánh giá cao cổ phiếu IJC và kỳ vọng vào tiềm năng phát triển

của công ty khi cổ phiếu IJC được đưa vào tính chỉ số FTSE VN-Index. Trong thời gian tăng điểm mạnh như vậy, quỹ Dragon Capital Vietnam Mother Fund đã bán gần 2,61 triệu cổ phiếu/5 triệu cổ phiếu mà quỹ đăng ký bán vào ngày 21/9, đồng thời BIDV cũng đăng ký bán 2 triệu cổ phiếu vào ngày 29/9/2011. Theo thông tin mới nhất, vào ngày 3/10 IJC thông qua điều chỉnh giảm 40,27% kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2011. Bốn mã khác có mức tăng cao tiếp theo là STG (72,19%), KSH (54,04%), ANV (51,52%) và PXL (48,89%).

**Phía giảm giá**, dẫn đầu là mã có mức giảm trên 35% là DAG (-36,54%). Cổ phiếu DAG của CTCP Tập đoàn Nhựa Đông Á có tới 16/21 phiên giao dịch giảm điểm trong tháng, trong đó có 9/16 phiên là giảm sàn. Các mã giảm mạnh khác là ATA (-26,92%), HAI (-22,09%), NVN (-18,55%), VKP (-16,67%), VLF (-16,43%), CYC (-16,13%), TMS (-15,56%), EVE (-14,37%)...

### HNX-Index giảm 1,9 điểm

Với 21 phiên giao dịch của tháng 9, HNX-Index có xu hướng ngược chiều so với VN-Index khi quay đầu giảm 1,9 điểm, tương

đương mức giảm 2,60% và kết thúc tháng 9 ở mức 71,3 điểm. Tại HNX, trong tháng 9 có tổng cộng 184 mã tăng với 63 mã tăng trên 10% và 176 mã giảm (12 mã giảm trên 20%, trong đó 5 mã giảm trên 30%).

**Phía tăng giá**, dẫn đầu là HCT của CTCP Thương mại Dịch vụ Vận tải Xi măng Hải Phòng (67,65%) là mã tăng trên 60% còn lại là V21 của CTCP Xây dựng số 21 (65,44%). Trong tháng 9, HCT có 13/21 phiên giao dịch tăng điểm và các phiên giao dịch còn lại trong tháng đều chứng kiến sự đứng giá. Cổ phiếu V21 cũng có xu hướng tương tự như HCT trong tháng 9, khi có 11/21 phiên tăng điểm và hầu như các phiên giao dịch trong tháng đều ở mức giá tham chiếu. Hầu hết các mã tăng giá khác đều là những cổ phiếu penny. Với khối lượng khớp lệnh trong tháng thấp.

**Phía giảm giá**, dẫn đầu là KTT của CTCP Đầu tư Thiết bị và Xây lắp Điện Thiên Trường, giảm 46,24% từ 9.300 xuống 5.000 đồng. KTT có tới 11/21 phiên giao dịch giảm sàn trong tháng 9 sau khi chứng kiến trong tháng 8 hầu như không có giao dịch. Tiếp đến là CKV (-37,38%), DNC (-33,87%), INC (-33,33%), CVN (-30,19%)...

**TẠP CHÍ Công nghệ  
ngân hàng**

---

**PHIẾU ĐẶT BÁO DÀI HẠN**

**To:** Tạp chí Công nghệ ngân hàng  
36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình,  
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

70C 1207 - 0145G

Bạn đọc không cần  
dán tem



**Tổng hợp giao dịch nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 9**

Tháng 9, khối ngoại bán ròng gần 985 tỷ đồng, nhóm blue-chip bị xả mạnh. Các NĐT nước ngoài đã bán ròng 984,909 tỷ đồng trên TTCK Việt Nam, tăng 392,48% so với tháng 8. Cụ thể, họ đã mua ròng 9,438 tỷ đồng trên HNX, mua ròng 1,609 tỷ đồng trên sàn UPCoM, nhưng bán ròng 995,956 tỷ đồng trên HOSE. Tính từ đầu năm đến nay, khối ngoại đã mua ròng 3.826,9 tỷ đồng trên cả ba sàn chứng khoán. Trong đó, chủ yếu tập trung vào HOSE với 2.022 tỷ đồng, sàn HNX là 591,892 tỷ đồng, trong khi sàn UPCoM chỉ mua ròng 27,61 tỷ đồng. Đây là tháng bán ròng lớn nhất kể từ tháng 9/2009, trong khi khối ngoại bán ròng tới 2.170 tỷ đồng. Tuy nhiên, sau tháng bán ròng kỷ lục này, họ đã có 16 tháng mua ròng liên tục với tổng giá trị gần 19.300 tỷ đồng. Tính cả quý 3, khối ngoại bán ròng 1.056 tỷ đồng tại HOSE. Tính chung 9 tháng đầu năm, khối ngoại vẫn mua ròng 1.955 tỷ đồng.

*Các mã bị bán ròng nhiều nhất trong tháng là VIC (451 tỷ), HAG (185 tỷ), FPT (155 tỷ), DPM, TTP, CTG... Do giá tăng cao*

nên khối ngoại liên tục bán ròng VIC từ đầu năm đến nay. Tính chung 9 tháng, cổ phiếu này bị bán ròng tới 1.650 tỷ đồng (hơn 80 triệu USD). FPT sau khi hết room đã bị hai quỹ ETF loại ra khỏi danh mục. Chỉ trong ít ngày, quỹ VNM ETF đã thực hiện bán toàn bộ hai cổ phiếu FPT và HSG. Các tổ chức thuộc Deutsche Bank trong tháng qua cũng đã bán ra khá nhiều và giảm tỷ lệ sở hữu xuống dưới 5% tại một loạt cổ phiếu lớn.

*Phía mua ròng, dẫn đầu là SSI (4,7 triệu đơn vị - 97 tỷ đồng) và KDC (2,6 triệu đơn vị - 92 tỷ đồng). Room còn lại của SSI là không đáng kể. Các mã được mua ròng nhiều khác là PNJ, IJC, MSN... Sau khi loại FPT và HSG thì IJC và MSN được thêm vào rổ chỉ số FTSE Vietnam ETF. IJC được mua ròng gần 5 triệu đơn vị, tương đương 62 tỷ đồng. Thị giá cổ phiếu này đã tăng trên 82% trong tháng 9, từ 6.000 lên 13.300 đồng. Quỹ PENM II do BankInvest quản lý đã bán thỏa thuận 4 triệu cổ phiếu MSN với giá 151.000 đồng cho một NĐT nước ngoài khác. Quỹ này đang “lãi to” với MSN khi mà giá vốn chỉ vào khoảng 35-36 nghìn đồng/cổ phiếu. Hiện PENM II còn nắm giữ hơn 50 triệu*

**TẠP CHÍ Công nghệ ngân hàng**

---

**Tôi đồng ý đặt mua Tạp chí Công nghệ Ngân hàng**

<input type="checkbox"/> 6 kỳ (có số Xuân)	(140.000đ)	X ..... cuốn/kỳ
<input type="checkbox"/> 6 kỳ (không có số Xuân)	(132.000đ)	X ..... cuốn/kỳ
<input type="checkbox"/> 12 kỳ	(272.000đ)	X ..... cuốn/kỳ

Từ tháng: ...../201..... đến tháng: ...../201.....

**PHÁT HÀNH MỖI THÁNG 1 KỶ**

Họ tên : .....

Chức vụ : .....

Công ty : .....

Địa chỉ : .....

Điện thoại : .....

Email : .....

Ngày ..... tháng..... năm 201.....

**HƯỚNG DẪN ĐĂNG KÝ:**

**Cách 1:** Đăng ký trực tiếp tại tòa soạn.

**Cách 2:** Bạn đọc điền đầy đủ thông tin vào phiếu đặt báo và gửi đến tòa soạn.

Tiền đăng ký vui lòng gửi đến tòa soạn qua:

- Đường bưu điện (dịch vụ chuyển tiền tại các bưu cục).
- Chuyển khoản.

CTK: Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh  
STK: 102010000080992  
NH: Sở giao dịch II Ngân hàng Công thương TP.HCM

**Cách 3:** Đăng ký tại các bưu cục

**Cách 4:** Đăng ký qua Internet tại [www.buh.edu.vn/tapchicnh](http://www.buh.edu.vn/tapchicnh).

cổ phiếu MSN và đăng ký bán tiếp 1 triệu cổ phiếu nữa.

## Triển vọng thị trường những tháng cuối năm

### Hoạt động mua bán sàn

Trái ngược với đà tăng cao cuối tháng 8 và những phiên giao dịch thượng tuần tháng 9, hai sàn chứng khoán Việt Nam liên tục “đổ đèo” vào những ngày cuối quý 3/2011. Rất nhiều NĐT đang kỳ vọng có thể trong tháng 10, chứng khoán Việt Nam sẽ sớm lấy lại những điểm số đã mất. Kỳ vọng như thế có thể là hơi sớm, bởi ở thời điểm hiện nay vẫn chưa xuất hiện những yếu tố đặt nền tảng cho kỳ vọng trở thành hiện thực, trong khi chứng khoán Việt Nam lại đang phải đối mặt với những “biến số” cố hữu như lãi suất ngân hàng, tỷ giá ngoại tệ, biến động vàng và dòng vốn ngoại. Bốn biến số này cũng có thể xem là những “chỉ báo” cơ bản cho TTCK tháng 10.

Mức giảm lãi suất còn 17-19%, trong bối cảnh lạm phát mục tiêu của cả năm sẽ chạm 20%, là một mức nỗ lực gần như “hết sức có thể” của các ngân hàng. Do đó, hầu

hết NĐT trên thị trường chỉ kỳ vọng trần lãi suất quy định 14% vẫn được giữ nguyên và hệ thống ngân hàng không quay trở lại thời chạy đua lãi suất đầu vào 17-20%. Khi lãi suất huy động ổn định, NĐT dễ dàng chọn lựa kênh đầu tư hơn, thay vì chỉ bỏ tiền vào ngân hàng. Đó chính là cái lợi mà TTCK có thể được hưởng, như đã từng được hưởng khi đón đầu thông tin giảm lãi suất cuối tháng 8 và đầu tháng 9.

Với những biện pháp can thiệp kỹ thuật mà Ngân hàng Nhà nước đã vận dụng trong thời gian qua, hiện nay thanh khoản của các ngân hàng thương mại đã không còn là vấn đề quá lo ngại (ít nhất trong ngắn hạn). Do đó, nếu nhìn từ biến số lãi suất, NĐT chứng khoán đang tạm thời có thể yên tâm. Một điểm nữa cũng đáng chú ý là thương vụ trị giá 570 triệu USD của Ngân hàng Mizuho Financial Group Inc. (Nhật Bản) vào VCB để sở hữu 15% cổ phần cho thấy dòng vốn gián tiếp dài hạn vẫn đang tìm đến Việt Nam.

Ngược với lãi suất tín dụng đã nóng suốt một thời gian dài, sự ổn định của thị trường ngoại hối trong nửa năm trở lại đây lại



đang tiềm ẩn cơn bùng phát và có thể trở thành mối nguy kịch đối với TTCK bất cứ lúc nào. Hiện nay, giá USD trên thị trường quốc tế đã tăng rất nhanh khiến giá cả hàng hóa nhập khẩu giảm sâu. Dự báo đầu tháng 10, các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam như cà phê, cao su, cũng sẽ khó tránh nguy cơ mất giá. Điều đó cũng đồng nghĩa với việc doanh nghiệp sẽ phải chịu thất thu, thay vì được hưởng lợi kép khi các hàng hóa khác giảm mà giá xuất hàng vẫn tăng. Xu hướng giảm giá hàng hóa này có thể chưa sớm dừng, khi USD vẫn chưa có dấu hiệu bớt nóng và gói định lượng QE2,5 của Mỹ vẫn giữ nguyên sức hỗ trợ cho đà tăng của USD.

Áp lực điều chỉnh cặp tỷ giá VND/USD hiện đang khá lớn. Trong những tháng đầu năm 2011, nền kinh tế đã tập trung vào tín dụng ngoại tệ với mức chênh lệch khá cao so với tín dụng tiền đồng. Tính chung từ đầu năm đến tháng 7, chỉ riêng mức tăng dư nợ ngoại tệ khối doanh nghiệp cổ phần đã gấp 6,3 lần so với mức tăng dư nợ tiền đồng. Bên cạnh đó, sự sụt giảm lãi suất VND rút ngắn khoảng chênh lệch lãi suất đã làm tăng nhu cầu nắm giữ ngoại tệ trong dân. Doanh nghiệp đến thời điểm buộc phải mua ngoại tệ đáo hạn. Vàng tăng giá, tăng nhu cầu đầu cơ, tăng nhập lậu, ngân hàng “găm” hàng... cầu ngoại tệ tăng khiến tỷ giá xuất hiện trạng thái hai giá. Khi ngoại tệ dịch chuyển theo chiều hướng có lợi cho đầu cơ và nắm giữ, dòng vốn sẽ không ở yên một chỗ trên TTCK.

Tương tự như ngoại tệ, vàng cũng đang có lợi thế hút vốn của TTCK. Ở một thị trường biến động, rủi ro càng cao thì lợi nhuận càng lớn. Cái lý này đang hợp lý với vàng. Đạt mức biến động hàng triệu đồng/lượng chỉ trong một ngày, thậm chí chỉ trong vài giờ, NĐT khó lòng không tham lam, sốt

ruột. Mặc dù vậy, một NĐT thừa nhận: nếu so sánh tỷ suất lợi nhuận đầu tư giữa vàng và chứng khoán trong tháng 9, vàng chỉ đem lại trung bình 10% lợi nhuận, trong khi mức lợi nhuận của chứng khoán (với những NĐT đã mua tháng 8 và bán trong tháng 9) thấp nhất và mua theo kiểu “nhắm mắt” cũng đạt tới 20%. Thậm chí, với những cổ phiếu đã được canh mua từ trước đó nữa lợi nhuận có thể đạt 100-150%.

### **Cơ hội vào thị trường**

Nếu như chứng khoán có thể mang lại mức lợi nhuận cao ngất như vậy, tại sao nhiều NĐT vẫn “chết” và tại sao các tổ chức đầu tư nước ngoài đã bán ra liên tục trong các phiên cuối tháng 9? Tại Việt Nam, NĐT nước ngoài đã có chuỗi ngày bán ròng mạnh chưa từng có trên thị trường cổ phiếu trong ba năm gần đây. Triển vọng tháng 9 này sẽ ghi nhận một đợt bán ra kỷ lục của khối ngoại là rất lớn.

Tuy nhiên, đại diện một tổ chức đầu tư nước ngoài đang thăm dò thị trường Việt Nam chia sẻ: “Cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu đã và đang tàn phá nhiều thị trường tài chính, nhưng đồng thời cũng mở ra nhiều cơ hội đầu tư hấp dẫn tại các thị trường mà giá cổ phiếu đã về mức quá rẻ. Đó là nguyên nhân chính của gần 10 phiên bán ròng cuối tháng 9 của khối NĐT nước ngoài trên TTCK Việt Nam. Có khả năng đà bán ròng này sẽ không dừng lại và dòng vốn mới cũng không thể dồi dào hơn. Nếu so sánh, sự sụt giảm khoảng 40% của chứng khoán Việt Nam trong gần một năm, lại là quá thấp và quá chậm so với sự sụt giảm chỉ trong vài ba tháng của một số thị trường khác như Đức, Brazil... Đó cũng là lý do khiến chúng tôi sẽ phải cân nhắc kỹ càng hơn khi đổ vốn vào bất kỳ một thị trường nào”<sup>1</sup> ■

1. Lê Mỹ (2011), Chứng khoán tháng 10: Lấy lại những gì đã mất?, <http://kinhtevadubao.vn/p0c283n10221/chung-khoan-thang-10-lay-lai-nhung-gi-da-mat-.htm>.