

Market Liquidity Overview

Bức tranh thanh khoản thị trường

Vũ Thái Hà – havt@hbse.com.vn



GIỚI THIỆU

Thanh khoản là một yếu tố quan trọng trong đầu tư, đặc biệt là trong đầu tư chứng khoán. Thanh khoản thể hiện khả năng dễ dàng mua bán của cổ phiếu và những cổ phiếu có thanh khoản cao thường là sự lựa chọn của các nhà đầu tư, đặc biệt là với các nhà đầu tư lớn, đầu tư tổ chức.

Quá trình khảo sát tính chất thanh khoản cả về tính chất tuyệt đối và tương đối của các cổ phiếu cho thấy sự phân hóa rõ nét về yếu tố thanh khoản: 20 cổ phiếu có khối lượng giao dịch (KLGD) tương đương sàn HNX, thanh khoản tương đối của các cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất lại ở mức thấp nhất thị trường.

Tính thanh khoản tuyệt đối của cổ phiếu

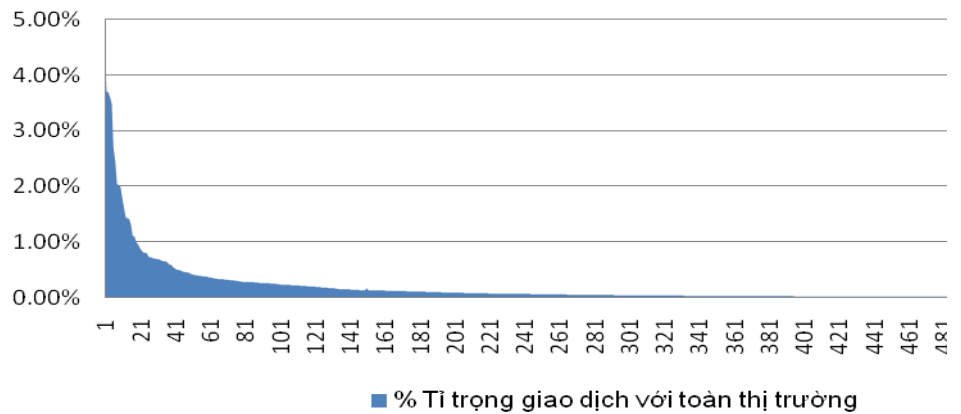
Nhà đầu tư khi tham gia thị trường thường chú ý xem các cổ phiếu đang được giao dịch với khối lượng bao nhiêu vì đó là cái nhìn sơ bộ để có thể đánh giá được tính thanh khoản của cổ phiếu và đó cũng là một yếu tố có tính chất quyết định trong việc lựa chọn cổ phiếu để đầu tư.

Bảng 1: Top 20 cổ phiếu KLGD trung bình 20 phiên lớn nhất và tỷ lệ tương quan với giao dịch toàn thị trường

STT	Mã Chứng khoán	Giá đóng cửa	KLGD TB 20 phiên	% Tỷ trọng giao dịch với toàn thị trường
	Toàn thị trường		102,709,128	100.00%
	VNINDEX	481.91	57,515,724	56.00%
	HNXINDEX	111.16	45,193,404	44.00%
1	KLS	15.7	4,780,6 5	4.65%
2	STB	15.5	3,804,1 7	3.70%
3	SSI	31.3	3,78 ,600	3.69%
4	PVX	21.7	3,701,940	3.60%
5	HBB	11.2	3,565,070	3.47%
6	ITA	16.2	2,754,448	2.68%
7	VND	22.8	2,513,360	2.45%
8	SHN	22.8	2,080,560	2.03%
9	EIB	15	2,071,696	2.02%
10	REE	17.2	2,038,493	1.98%
11	QCG	26.3	1,833,483	1.79%
12	ITC	24	1,653,432	1.61%
13	BVS	27.1	1,470,530	1.43%
14	NTB	17.5	1,457,824	1.42%
15	VCG	24.2	1,438,950	1.40%
16	SHB	11.6	1,332,270	1.30%
17	SBT	13.7	1,134,898	1.10%
18	OGC	24	1,119,843	1.09%
19	LCG	34	1,017,781	0.99%
20	VNE	10.7	978,995	0.95%
	TỔNG		44,533,972	43.35%

Nguồn: HBS Research

Hình 1: Tỷ trọng giao dịch của từng chứng khoán với toàn thị trường



Nguồn: HBS Research

Bảng 2: Thống kê mức độ thanh khoản tuyệt đối theo số lượng cổ phiếu

KLGDTB 20 phi n (V)	Số lượng cổ phiếu	Tỷ lệ
V\geq2.000.000	10	1.58%
2.000.000 >V\geq1.000.000	9	1.43%
1.000.000>V\geq500.000	23	3.65%
500.000>V\geq300.000	34	5.39%
300.000>V\geq200.000	40	6.34%
200.000>V\geq100.000	67	10.62%
100.000>V\geq50.000	75	11.89%
V<50.000	373	59.11%
TỔNG	631	100.00%

Nguồn: HBS Research

Bức tranh toàn cảnh về tỷ trọng khối lượng giao dịch theo số lượng cổ phiếu cho thấy sự phân hóa rõ nét trong tính chất thanh khoản của các cổ phiếu. 20 cổ phiếu có khối lượng giao dịch lớn nhất thị trường có tổng khối lượng giao dịch trung bình 20 phiên tương đương với sàn HNX-Index và chiếm gần một nửa giao dịch toàn thị trường. Hầu hết trong số này đều nằm trong lĩnh vực tài chính, cổ phiếu ngân hàng và cổ phiếu chứng khoán vốn trước nay được sự quan tâm của rất nhiều nhà đầu tư. Tuy nhiên số lượng cổ phiếu có thanh khoản trên 1 triệu đơn vị chỉ có 19 mã chiếm một tỷ lệ rất nhỏ so với 631 mã được khảo sát. Số lượng cổ phiếu có khối lượng giao dịch trung bình dưới 50 nghìn đơn vị chiếm tỷ lệ khá lớn gần 60%. Theo quan điểm của chúng tôi, một cổ phiếu có khối lượng giao dịch tối thiểu trên 200.000 đơn vị mới được coi là có thanh khoản và thuận lợi trong giao dịch đối với nhà đầu tư cá nhân. Như vậy chỉ có 20% các cổ phiếu đang niêm yết đủ điều kiện đó.

Tính thanh khoản tương đối của cổ phiếu

Một cổ phiếu có thể được coi là thanh khoản với thị trường khi có khối lượng giao dịch lớn như trong phần khảo sát trên, tuy nhiên có thể lại không được coi là thanh khoản với chính những cổ đông đang sở hữu những cổ phiếu đó do khối lượng giao dịch bình quân ở mức rất thấp so với khối lượng cổ phiếu lưu hành của cổ phiếu.

Bảng 3: Top 30 cổ phiếu có tỷ lệ KLGD bình quân trên KLCPLH lớn nhất thị trường

STT	Mã CK	KLCPLH	KLTB20N
1	SHN	32,453,360	2,080,560
2	NTB	36,000,000	,457,824
3	TNG	8,687 550	331,667
4	SRB	6,108,775	231,390
5	STP	7,000,000	249,805
6	VE9	7,200,088	251,855
7	VNF	5,584,000	191,665
8	PVA	10,000,000	322,045
9	PSC	4,000,000	126,250
10	VMD	8,141,196	245,262
11	KSS	24,190,000	728,383
12	DIC	12,500,000	362,076
13	AAA	9,900,000	275,865
14	C92	2,400,000	66,590
15	LCG	37,499,997	1,017,781
16	VFC	20,000,000	538,744
17	PPI	10,014,753	263,300
18	VHG	25,000,000	653,594
19	MAC	5,499,811	142,190
20	KHB	3,810,000	98,085
21	SBT	44,824,172	1,134,898
22	IDJ	32,600,000	821,880
23	VND	99,999,000	2,513,360
24	HDO	4,304,672	108,042
25	PVE	8,000,000	200,562
26	ICG	20,000,000	499,630
27	SSS	2,500,000	61,580
28	DZM	3,107,980	76,145
29	LTC	2,500,000	61,110
30	GTT	29,002,000	706,761

Nguồn: HBS Research

Ghi chú : $RLI = KLTB20N/KLCPLH (\%)$

KLTB20N: Khối lượng giao dịch trung bình 20 ngày

KLCPLH : Khối lượng cổ phiếu lưu hành

Bảng 4: Thống kê mức độ thanh khoản tương đối theo số lượng mã cổ phiếu

Chỉ số thanh khoản tương đối (%)	Số lượng m	Tỉ lệ
RLI $\geq 4\%$	2	0.3%
$4\% > \text{RLI} \geq 2\%$	28	4.5%
$2\% > \text{RLI} \geq 1\%$	76	12.3%
$1\% > \text{RLI} \geq 0.5\%$	98	15.9%
$0.5\% > \text{RLI} \geq 0.2\%$	161	26.1%
$0.2\% > \text{RLI} \geq 0.1\%$	122	19.8%
RLI $< 0.1\%$	129	20.9%
TỔNG	616	100.0%

Nguồn: HBS Research

Kết quả thống kê cho thấy mức độ thanh khoản tương đối của cổ phiếu cũng có mức độ phân hóa khá rõ nét và hầu hết đều ở mức khá thấp. 30 các cổ phiếu có RLI cao nhất chỉ nằm ở mức chủ yếu từ 2.5% - 3%, nói cách khác mỗi ngày chỉ có khoảng 2.5% - 3% số lượng lưu hành của cổ phiếu đó được giao dịch. Hầu hết các cổ phiếu có mức độ thanh khoản tương đối thấp và tập trung chủ yếu trong khoảng dưới 0.5%. RLI dưới 0.1% có thể coi là mức thanh khoản cực thấp và có đến hơn 1/5 các mã trên sàn rơi vào tình trạng này.

Chỉ số RLI cũng có thể được sử dụng để đánh giá khả năng tác động vào giá của một cổ phiếu. Cổ phiếu có RLI càng thấp khả năng tác động vào giá chứng khoán càng cao.

(Chỉ số RLI phụ thuộc nhiều vào tính chất của cổ đông nội bộ. Ở những mã có cổ đông nội bộ nắm giữ số lượng lớn, số lượng cổ phiếu lưu hành thực tế thường nhỏ hơn nhiều so với số lượng cổ phiếu niêm yết và là lý do chính khiến thanh khoản của những cổ phiếu này ở mức thấp.)

Thanh khoản của top 20 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất thị trường

Chỉ số VN-Index và HNX-Index được tính theo phương pháp bình quân trọng số, do đó biến động giá của các cổ phiếu có mức vốn hóa lớn thường có ảnh hưởng khá lớn đến chỉ số chung của thị trường cũng như tâm lý nhà đầu tư.

Bảng 5: Thanh khoản tuyệt đối và tương đối của top 20 cổ phiếu vốn hóa cao nhất thị trường theo giá đóng cửa 06/01/2011

ST T	Mã CK	KLCPLH	KLGD TB 20N	Tỉ trọng giao dịch so với toàn thị trường	RLI
1	VCB	1,758,750,000	696,466	0.68%	0.04%
2	BVH	626,709,079	104,060	0.10%	0.02%
3	MSN	485,399,820	44,178	0.04%	0.01%
4	CTG	1,517,290,000	751,705	0.73%	0.05%
5	VIC	368,213,113	222,519	0.22%	0.06%
6	VNM	353,072,120	29,469	0.03%	0.01%

7	ACB	967,370,000	813,640	0.79%	0.08%
8	HAG	292,520,697	394,804	0.38%	0.13%
9	EIB	1,056,060,000	2,071,696	2.02%	0.20%
10	DPM	380,000,000	597,904	0.58%	0.16%
11	STB	917,923,013	3,804,177	3.70%	0.41%
12	FPT	192,978,824	339,570	0.33%	0.18%
13	PVF	500,000,000	261,696	0.25%	0.05%
14	HPG	294,545,994	299,603	0.29%	0.10%
15	SSI	351,111,742	3,785,600	3.69%	1.08%
16	PVD	210,508,215	280,641	0.27%	0.13%
17	KBC	295,711,167	301,053	0.29%	0.10%
18	VPL	179,905,721	27,104	0.03%	0.02%
19	VCG	298,276,106	1,438,950	1.40%	0.48%
20	SJS	100,000,000	287,529	0.28%	0.29%
	TỔNG	11,146,345,611	16,552,361	16.10%	
	TRUNG BÌNH	557,317,281	827,618		0.18%

Nguồn: HBS Research

Trong top 20 cổ phiếu có mức vốn hóa lớn nhất thị trường có thể nhận thấy sự phân hóa rõ nét về tính thanh khoản cả về tính chất tuyệt đối và tính chất tương đối. 20 cổ phiếu có số cổ phiếu lưu hành lớn nhất thị trường, khối lượng giao dịch trung bình trong 20 phiên chỉ chiếm 16.1%, chỉ hơn 1/3 so với mức 43.35% của 20 cổ phiếu có thanh khoản tuyệt đối cao nhất và tập trung tới 70% ở bốn mã như STB, EIB, SSI, VCG.

Tính thanh khoản tương đối của top 20 cổ phiếu có vốn hóa cao nhất thị trường cũng khá thấp, trung bình RLI đạt 0.18%, trong đó 7 mã có vốn hóa lớn nhất thị trường: VCB, MSN, BVH, VIC, CTG, VNM, ACB đều có RLI <0.1% và được xếp vào nhóm các cổ phiếu có tính thanh khoản cực thấp so với trung bình thị trường.

KẾT LUẬN

Quá trình khảo sát tính chất thanh khoản tuyệt đối và thanh khoản tương đối của các cổ phiếu cho thấy:

- Sự chênh lệch khá lớn về thanh khoản thị trường, 20 cổ phiếu có khối lượng giao dịch lớn nhất chiếm tới gần 44% khối lượng giao dịch toàn thị trường và tương đương với khối lượng giao dịch sàn Hà Nội
- Hầu hết các cổ phiếu có chỉ số RLI ở mức khá thấp cho thấy thanh khoản tương đối ở mức thấp, việc giao dịch số lượng lớn của các cổ đông đang sở hữu cổ phiếu đó trở nên khó khăn.
- Các cổ phiếu có vốn hóa thị trường cao nhất có ảnh hưởng lớn đến chỉ số chung của 2 sàn chỉ đóng góp 16% vào tổng khối lượng giao dịch toàn thị trường và những cổ phiếu có vốn hóa cao nhất lại có mức thanh khoản tương đối thuộc nhóm thấp nhất thị trường.

KHUYẾN NGHỊ

Trên cơ sở những phân tích trên góc độ thanh khoản thị trường, những điểm sau cần được chú ý

- Với các nhà đầu tư cá nhân nên chọn các cổ phiếu có tính thanh khoản tuyệt đối cao tối đa trong khoảng từ 10 – 20% khối lượng giao dịch trung bình trong 20 phiên. Việc lựa chọn những cổ phiếu có tính chất đó có nhiều ý nghĩa trong việc hạn chế rủi ro do biến động thị trường, thanh khoản của cổ phiếu có thể sụt giảm nhanh khi thị trường xấu.
- Trong trường hợp đầu tư của tổ chức, đầu tư ở mức độ lớn nên lựa chọn những cổ phiếu có thanh khoản tương đối ở mức cao, chỉ số RLI>0.2%. Điều này sẽ tạo nhiều thuận lợi trong quá trình giao dịch, cơ cấu danh mục mà không ảnh hưởng nhiều đến giá cổ phiếu trên thị trường.
- Các cổ phiếu có thanh khoản cao thường có sự tham gia của số lượng lớn các nhà đầu tư và do vậy biến động giá cổ phiếu đó cũng phản ánh được tâm lý chung của số đông các thành viên thị trường. Khả năng tác động vào giá của những cổ phiếu này thường sẽ khó khăn hơn so với các cổ phiếu có tính thanh khoản thấp. Khi sử dụng phân tích diễn biến giá cổ phiếu, sử dụng phân tích kỹ thuật, tính hiệu quả và chính xác sẽ cao hơn đối với những cổ phiếu có thanh khoản cao.
- Thanh khoản của các cổ phiếu có khả năng biến động theo các giai đoạn khác nhau của thị trường. Trong giai đoạn hiện nay, chúng tôi cho rằng các cổ phiếu sau có thể đảm bảo được các yếu tố về thanh khoản trong đầu tư với tiêu chí : KLTB20N>300.000 và RLI>0.1%

Bảng 6: Các cổ phiếu có thanh khoản phù hợp cho đầu tư trong giai đoạn hiện nay

STT	TICKER	KLTB20N	RLI
1	KLS	4,780,625	2.36%
2	SSI	3,785,600	1.08%
3	PVX	3,701,940	1.48%
4	HBB	3,565,070	1.19%
5	VND	2,513,360	2.51%
6	SHN	2,080,560	6.41%
7	REE	2,038,493	1.14%
8	QCG	1,833,483	1.51%
9	ITC	1,653,432	2.39%
10	BVS	1,470,530	2.04%
11	NTB	1,457,824	4.05%
12	SBT	1,134,898	2.53%
13	LCG	1,017,781	2.71%
14	VNE	978,995	1.54%
15	PVL	910,490	1.82%
16	WSS	858,645	1.12%
17	IDJ	821,880	2.52%
18	MCG	733,381	1.56%
19	KSS	728,383	3.01%
20	CMG	709,632	1.12%
21	GTT	706,761	2.44%
22	TCM	678,199	1.56%

23	PVC	671,170	1.99%
24	NVT	661,850	1.09%
25	VHG	653,594	2.61%
26	AVS	637,365	1.77%
27	TLH	551,584	1.02%
28	VFC	538,744	2.69%
29	ICG	499,630	2.50%
30	VGS	466,545	1.24%
31	TDH	465,188	1.23%
32	HLA	449,429	1.37%
33	HBS	396,905	1.32%
34	SDH	395,350	1.89%
35	PGS	375,585	2.37%
36	DIC	362,076	2.90%
37	HUT	353,485	1.01%
38	VIS	337,052	1.12%
39	TNG	331,667	3.82%
40	MHC	324,822	2.40%
41	PVA	322,045	3.22%

Nguồn: HBS Research

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH
HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn
Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn