

LẠM PHÁT ĐI XUỐNG, THỊ TRƯỜNG VẤN CẤN THỜI GIAN ĐỂ HỒI PHỤC

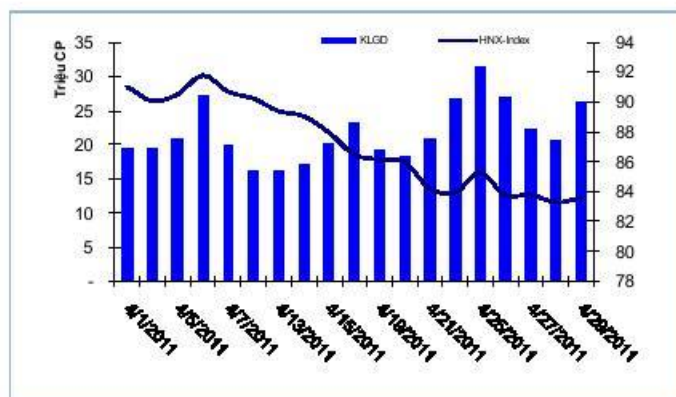
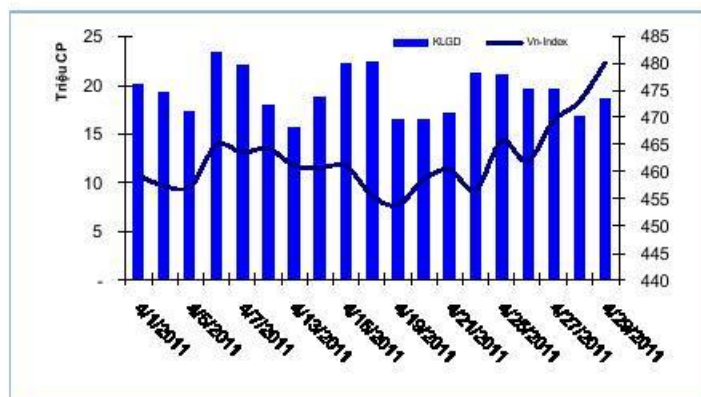
TÓM TẮT THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2011

Tháng 4 là tháng tăng điểm của chỉ số VN-Index nhưng lại là tháng giảm mạnh của chỉ số HNX-Index. Khối lượng giao dịch khớp lệnh giảm mạnh trên hai sàn giao dịch. Trung bình là 19,3 triệu cổ phiếu/phiên đối với sàn HOSE và 21,4 triệu cổ phiếu/phiên đối với sàn HNX.

Trong tháng 4, khối ngoại chủ yếu mua ròng trên hai sàn giao dịch. Khối ngoại vẫn tiếp tục thực hiện chiến thuật lướt sóng ngắn hạn nhằm giảm giá vốn đối với nhóm cổ phiếu ngành chứng khoán (SSI, KLS, BVS...). Khối ngoại cũng tăng mua VCG, BVH, MSN, FPT, PVD tạo ra sóng tăng giá rất lớn đối với cổ phiếu này trong khi đó dù được mua vào nhiều nhưng VCB, CTG chủ yếu đi ngang và điều chỉnh giảm giá. STB là cổ phiếu trong nhóm ngân hàng bị khối ngoại bán ra rất mạnh và đẩy cổ phiếu này liên tục giảm giá. EFT VNM đăng ký mua số lượng lớn hai cổ phiếu VCG, KLS trong khi lượng bán nhỏ giọt khiến nhiều nhà đầu tư phân vân trong bối cảnh tiền mặt của quỹ này còn rất ít.

Thời gian này thị trường cũng tạo được 3 chu kỳ tăng giá đủ T+4 cho nhà đầu tư vào các ngày 6/4, ngày 15/4 và ngày 25/4. Trong chuỗi tăng giá đó, các cổ phiếu như VCG, SHN, BVS vẫn là những cổ phiếu dẫn dắt sàn HNX tăng điểm trong mỗi đợt tăng giá ngắn ngủi đó và thường là cổ phiếu tăng sớm nhất và giảm muộn nhất. Sàn HOSE thì ngoài nhóm vốn hóa lớn như PVD, BVH, MSN, VNM thì phần lớn nhiều cổ phiếu đi ngang và giảm điểm. Nhìn chung các cổ phiếu Penny Stock tiếp tục điều chỉnh giảm giá mạnh trong tháng còn nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn đa phần đi ngang. Nhóm cổ phiếu bất động sản liên tục bị bán mạnh vào cuối tháng 4 sau thông tin không mấy tích cực về thị trường bất động sản. Như vậy, chúng tôi nhận thấy có hiện tượng xoay vòng bán cổ phiếu theo nhóm ngành. Hầu hết các nhóm ngành bị bán trước nhóm ngành bất động sản như khoáng sản, sắt thép, cao su, SDx, VCx, chứng khoán...thời gian gần đây ngừng giảm điểm hoặc tốc độ giảm không đáng kể. Có lẽ chu kỳ giảm điểm của thị trường sẽ kết thúc khi sự giảm điểm theo nhóm ngành kết thúc.

Trong tháng 4, thị trường có hiện tượng lạ là thường tăng điểm mạnh mỗi khi tin xấu xuất hiện và giảm điểm mỗi khi thị trường thiếu thông tin.



Diễn Biến Thị Trường Tháng 4/2011 - Nguồn: SMES

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 5/2011

Thị trường bước sang tháng 5 đón nhận nhiều tin tức trái chiều mặc dù không có đột biến. Hy vọng lớn nhất trong tháng 5 là khả năng lạm phát sẽ giảm mạnh so với mức 3.32% của tháng 4. Tuy nhiên, với dự đoán 1.8% - 2.0% (*Bộ Công Thương*) đồng nghĩa với thực tế CPI vẫn duy trì ở mức rất cao so với cùng kỳ nhiều năm trước. Với mức lạm phát trên, chúng tôi không kỳ vọng vào sự thay đổi định hướng chính sách tiền tệ trong ngắn hạn nên dòng tiền vào TTCK sẽ tiếp tục khó khăn. Trừ phi mặt bằng lãi suất giảm, các phiên điều chỉnh tăng của VN-Index nếu có vẫn chỉ mang tính nhất ngắn hạn. Trong chiến lược đầu tư tháng 5, chúng tôi sẽ bình luận thêm về ảnh hưởng của việc cho vay chứng khoán ồ ạt năm 2010 tới khả năng phục hồi của TTCK năm 2011 do sự cộng hưởng của chi phí tài chính cao và nguồn vốn bị thắt chặt. Đây được coi là một trong những yếu tố làm chậm lại sự tăng trưởng của TTCK năm nay ngay cả khi thị trường đón nhận tin tích cực. Nhìn chung, thị trường đang hình thành vùng đáy trung hạn, và vùng đáy này chỉ thực sự kết thúc khi lạm phát các tháng giảm xuống mức trung bình 0.6%, lãi suất cho vay xuống dưới 14%/năm. Thời gian hiện thực hóa hai yếu tố này được dự đoán còn kéo dài trong vài tháng tới nên chưa thích hợp để giải ngân ngắn hạn. Nhà đầu tư trung và dài hạn có thể tham khảo kết quả kinh doanh Quý I và kế hoạch SXKD năm 2011 của các doanh nghiệp mục tiêu để xem xét vùng giá hấp dẫn, sẵn sàng giải ngân khi các tín hiệu rõ ràng hơn.

Trong báo cáo chiến lược đầu tư Tháng 5, chúng tôi tiếp tục nhận định thị trường dựa trên ba hướng tiếp cận chính: Phân tích cơ bản, phân tích dựa trên tâm lý NĐT và phân tích kỹ thuật.

Phân tích cơ bản:

Chúng tôi không bi quan về triển vọng TTCK ngắn và trung hạn nhưng thận trọng trước những nhận định lạc quan về khả năng 'đột biến' của thị trường ngay trong Quý II do e ngại sức ép của ba yếu tố vĩ mô chủ chốt: Lạm phát, lãi suất, và thắt chặt tín dụng. Việc sử dụng ồ ạt dịch vụ tài chính trong năm 2010 khi nhiều mã CP cao hơn từ 30% - 100% so với giá trị hiện nay sẽ là sức ép không nhỏ tới nguồn cung cổ phiếu khi thị trường có tín hiệu hồi phục yếu để thu hồi vốn. Mặc dù TTCK Quý II sẽ tiếp nhận dòng tiền cổ tức khá lớn nhưng chúng tôi nhận định dòng tiền này chỉ đủ để bù đắp các chi phí tài chính và một phần giảm điểm của các mã CP hơn là phục vụ nhu cầu tái đầu tư, gia tăng sức cầu cho thị trường. Các yếu tố cơ bản trên sẽ ảnh hưởng như thế nào tới TTCK tháng 5?

Lạm phát kỳ vọng giảm nhưng vẫn ở mức cao

Như phân tích ở trên, dự báo lạm phát tháng 5 của Bộ Công Thương ở mức 1.8% - 2.0% được chúng tôi nhìn nhận chưa phải là thông tin hoàn toàn tích cực. So với mức 0.27% cùng kỳ năm trước, con số này cao gấp khoảng 6 lần. Nếu tính lũy kế 12 tháng, mức CPI cũng xấp xỉ vượt ngưỡng 20%. Cách nhìn nhận tích cực duy nhất là so với tháng 4, chỉ số đã giảm đi gần 40%, báo hiệu xu hướng giảm cho các tháng còn lại của năm nếu không có sự điều chỉnh đáng kể các yếu tố đầu vào như xăng dầu và điện.

Ngay cả khi lạm phát tháng 5 thấp hơn dự báo, điều đó có nghĩa là mặt bằng giá có khả năng sẽ chuyển sang những tháng sau đó nên cũng chưa chắc đã là tin tích cực. Nhìn lại nhiều năm trở lại đây, CPI có thể coi như ổn định nếu duy trì liên tục ở ngưỡng dưới 0.5% - 0.6% trong vòng 2-3 tháng liên tục.

Nếu coi 'đỉnh' lạm phát là 'đáy' của chứng khoán thì còn tùy theo cách tính 'đỉnh' như thế nào. Nếu xét từng tháng riêng lẻ (tháng sau so với tháng trước), lạm phát tháng 4 có thể tạm coi là đỉnh của năm 2011 trừ phi nền kinh tế còn các điều chỉnh lớn. Ngược lại, nếu tính lũy kế 12 tháng liên tục thì chưa chắc tháng 4 đã là đỉnh. Theo tính toán của một số chuyên gia, đỉnh lạm phát có thể rơi vào Quý III. Như vậy, theo phương pháp này thì 'đáy' của chứng khoán sẽ hình thành trong Quý III chứ không phải ngay trong tháng 5. Mặt khác, trong 4 tháng đầu năm, TTCK đối mặt với rất nhiều tin xấu nhưng

mốc 450 vẫn chưa bị phá vỡ. Điều đó chứng tỏ, khả năng giảm sâu hơn của thị trường không nhiều. Như vậy, thay vì đi tìm điểm ‘đáy’ của TTCK, có thể tạm coi thị trường hiện nay đang giao dịch xung quanh ‘vùng đáy’. Với chi phí cơ hội ở mức xấp xỉ 20%, giữ CP ở vùng đáy quá lâu có nghĩa là NĐT bị thua lỗ, do đó chiến lược chung của NĐT ngắn hạn sẽ là tiếp tục chờ đợi tới khi triển vọng vĩ mô sáng sủa hẳn mà đi đầu là lạm phát để mở ra cơ hội cho khả năng điều chỉnh các yếu tố khác như lãi suất, tin dụng, ...

Lạm phát giảm, thị trường chỉ có khả năng hồi phục nếu lãi suất giảm theo

Giả sử CPI sẽ giảm dần theo đúng dự tính về mức hợp lý kể từ tháng 6 -7, liệu thị trường có hồi phục được ngay? Nếu không tính tới yếu tố tâm lý, TTCK sẽ cần tiếp một ‘chìa khóa’ thứ hai trước khi hồi phục bền vững – chìa khóa đó chính là lãi suất. Thực tế, lãi suất mới tác động trực tiếp tới chi phí cơ hội, dòng tiền vào thị trường, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, ... Lãi suất huy động lên tới 17% (bao gồm phí thỏa thuận), lãi suất cho vay sản xuất từ 16% - 20%, đặc biệt lãi suất cho vay chứng khoán tới 23% - 25% đang tạo ra những rào cản vững chắc cho sự hồi phục của TTCK:

- **Lãi suất cao làm tăng chi phí cơ hội:** Giả sử thị trường ở mức 460 điểm. Để đạt được tỷ suất lợi nhuận 17% so với tiền gửi tiết kiệm, VN-Index cần tăng lên 540 điểm. Trong ngắn hạn đây là một mục tiêu tương đối khó khăn. Điều này giải thích tại sao dòng tiền còn e dè chuyển từ tài khoản tiết kiệm sang kênh đầu tư chứng khoán. Lãi suất càng giảm mạnh, chi phí này càng thấp. Nếu lãi suất tiền gửi còn 12%, ngưỡng 515 điểm của VN-Index có vẻ khả quan hơn so với NĐT.
- **Lãi suất cao đồng nghĩa với dịch vụ tài chính (đòn bẩy) bị thu hẹp:** Tác động này bao gồm cả chủ động và bị động. Điều này có nghĩa là không chỉ NĐT thận trọng khi sử dụng đòn bẩy do chi phí cao mà thực tế công ty CK cũng hạn chế huy động vốn để thực hiện nghiệp vụ này. Khi nhu cầu giảm, huy động vốn với lãi suất trên 20% và không cho vay hết 100% tương đương với việc chi phí gián tiếp ăn vào lợi nhuận. Khi thị trường lãi suất bớt căng thẳng, tín dụng được nới lỏng hơn thì áp lực trực tiếp và gián tiếp trên sẽ cùng giảm đi, cộng hưởng cho thanh khoản của thị trường. Trong năm 2010, thị trường trong những chu kỳ hồi phục mạnh đều bắt nguồn từ dòng tiền đầu cơ. Dòng tiền này hiện nay đã bị thắt chặt nên nếu lãi suất không giảm, chúng tôi không lạc quan về triển vọng tăng trưởng bền vững của thị trường. Thanh khoản sẽ tiếp tục là vấn đề lớn của hai chỉ số.

Nguồn cung cổ phiếu tiềm năng từ các khoản vay margin còn rất lớn – Áp lực lớn đối với tốc độ hồi phục của thị trường

Từ tháng 12/2010 đến nay, thị trường ít nhắc đến tác động của các khoản vay margin bị thu hồi tới diễn biến của các chỉ số. Nguyên nhân chính là giả định các công ty CK hầu như đã rút hoặc thu nhỏ tối đa nghiệp vụ này. Tuy nhiên, theo nghiên cứu của chúng tôi, rủi ro từ các khoản vay margin năm 2010 sẽ tiếp tục tạo áp lực nguồn cung lớn trong năm 2011, nhất là khi thị trường có dấu hiệu hồi phục. Có một số lý do đáng chú ý như sau:

- Trong năm 2010, hàng ngàn tỷ được các công ty CK sử dụng vào mục đích margin (cho vay). Nhiều khoản cho vay không được thể hiện hoàn toàn bản chất trên báo cáo tài chính do hoạt động này thực tế là hoạt động ‘chui’. Riêng chu kỳ hồi phục cuối tháng 11, đầu tháng 12/2010, thanh khoản nhiều phiên liên tục đạt mốc 3,000 – 5,000 tỷ/phiên. Ngay sau đó, thị trường ‘rơi’ tự do, cả về thanh khoản và điểm số. Các mã penny (được các NĐT đi vay margin chủ yếu trong năm 2010) mất trung bình từ 30% - 50%, hầu như không còn thanh khoản. Như vậy, thực chất, các mã chứng khoán đi vay margin đã đến giới hạn thu hồi của các công ty CK dù còn dưới tên khách hàng hay đã chuyển sang các mã tự doanh. Đối với các công ty sử dụng vốn tự có để cho vay thì an toàn hơn, chờ thị trường tăng trở lại sẽ bán ra. Tuy nhiên, nếu công ty sử dụng nguồn vốn đi vay bên ngoài (chiếm đa số) thì càng để lâu, công ty CK càng gặp nhiều vấn đề:

- Áp lực chi phí tài chính: Các công ty vẫn tiếp tục phải trả lãi vay tới ~20%/năm trong khi không có nguồn thu. Khách hàng bị 'kẹt' hàng hầu như không còn khả năng tài chính, cơ bản đã bị thu hồi tài khoản.
- Áp lực bị thu hồi vốn: Việc thắt chặt tín dụng trong lĩnh vực phi sản xuất cùng với nguồn vốn khan hiếm tạo áp lực rút vốn của các chủ nợ. Nếu trung bình các khoản vay từ 3-6 tháng thì Quý II sẽ rơi vào giai đoạn thu hồi vốn từ các công ty CK. Cách duy nhất để có tiền trả nợ là bán danh mục cầm cố và danh mục tự doanh nếu có cơ hội. Thị trường do đó đang tiềm ẩn áp lực nguồn cung rất lớn. Nguồn cung này chưa xuất hiện vì thanh khoản còn thấp, nhưng sẽ nhanh chóng xuất hiện nếu có tín hiệu dòng tiền vào. Vấn đề là lấy đâu ra vài chục ngàn tỷ để hấp thụ nguồn cung này nếu mặt bằng lãi suất chưa giảm và tín dụng vẫn bị thắt chặt?
- Đối với NĐT còn khả năng tài chính để duy trì các khoản margin áp lực cũng không nhỏ. Nếu giá CP đi xuống, để duy trì tài khoản, NĐT sẽ tiếp tục phải 'bơm' tiền vào hoặc mua vào để giữ giá CK. Nguồn tiền này đã chảy mạnh trong tháng 1-2 nhưng đến nay đang có dấu hiệu suy kiệt khi thanh khoản 2 sàn liên tục duy trì dưới mức 1,000 tỷ/phần.

Như vậy, với nhóm nhà đầu cơ năm 2010 và các công ty CK hỗ trợ các hoạt động đầu cơ này năm 2010, lãi suất đang tạo ra áp lực vô hình ngày càng lớn. Nếu thị trường còn linh xính kéo dài thì rủi ro của nguồn cung xả hàng với giá sàn sớm muộn sẽ xuất hiện khi các khoản vay để sử dụng margin của các công ty CK đáo hạn. Đây là sự khác biệt cơ bản TTCK năm 2011 so với TTCK năm 2009, và thị trường thực sự cần nhiều yếu tố hỗ trợ hơn để có thể lặp lại câu chuyện 2009!

Thị trường tháng 5: Chia khóa vẫn là thanh khoản

Do chính sách tiền tệ đang tác động mạnh tới dòng tiền vào thị trường, chúng tôi vẫn chú trọng tới thanh khoản hơn chỉ số trong tháng 5. Trong thời điểm hiện nay, chỉ số giảm mạnh đi kèm với thanh khoản tăng cao (trên 2,000 tỷ/phần) lý tưởng hơn nhiều so với chỉ số tăng và thanh khoản kiệt quệ. Nếu thanh khoản còn dưới mức 1,500 tỷ/phần (hai sàn) thì chưa hy vọng vào khả năng hồi phục bền vững của thị trường do một số nguyên nhân:

- Tâm lý NĐT chưa được cải thiện nên dòng tiền chưa được chuyển qua các kênh đầu tư khác sang chứng khoán.
- Nhà đầu tư nước ngoài chưa giải ngân vào thị trường do e ngại rủi ro vĩ mô.
- Nguồn tiền 'mới' chưa tìm được kênh để vào TTCK.

Tóm lại, còn quá sớm để kỳ vọng vào khả năng hồi phục ngắn hạn của thị trường dù các tín hiệu vẫn le lói xuất hiện. Trong một bức tranh tổng quát, các vấn đề trung và dài hạn ảnh hưởng đến cả một nền kinh tế không thể giải quyết trong ngắn hạn. Ngoài khả năng điều tiết của Chính phủ, yếu tố rất quan trọng khác là thời gian. Thị trường dự đoán sẽ tiếp tục thử thách kiên nhẫn của NĐT trong tháng 5 với biên độ dao động hẹp của hai chỉ số chính.

Phân tích kỹ thuật:

Không giống mọi năm, tháng 4 lại là tháng mà thanh khoản trên TTCK Việt Nam giảm sút. Chỉ số VN-Index tăng khoảng 3% trong tháng 4 nhưng chỉ số HNX-Index lại giảm hơn 8%. Nguyên nhân của hiện tượng này là do sự tăng điểm của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn giúp chỉ số VN-Index thoát khỏi xu thế giảm giá trung hạn thiết lập từ đầu tháng 2 trở lại đây. Mặc dù vậy do khối lượng sụt giảm và sự tăng điểm của chỉ số VN-Index không có sự góp mặt của nhóm cổ phiếu đầu cơ có tính dẫn dắt khiến xu thế tăng giá trung hạn hiện tại vẫn bị đặt một dấu hỏi lớn. Ở phía ngược lại, nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ liên tục bị bán ra khiến chỉ số HNX-Index liên tục giảm điểm và tiến gần về mốc đáy tháng 2/2009. Đáy của

nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ lúc này vẫn là một ẩn số dù đã có những cổ phiếu giảm giá tới 50% trong giai đoạn xuống giá vừa qua. Có thể thấy rằng từ đầu năm tới nay, việc nắm giữ các cổ phiếu vốn hóa lớn sẽ an toàn hơn các cổ phiếu vốn hóa nhỏ.

- Góc nhìn kỹ thuật với chỉ số VN-Index

Chỉ số VN-Index đã quay trở lại xu thế tăng giá trung hạn vào những phiên giao dịch cuối tháng khi phá vỡ ngưỡng kháng cự trung hạn của mình nhưng xu hướng hiện tại là không chắc chắn khi khối lượng giao dịch vẫn ở mức thấp và sự tăng điểm chủ yếu nhờ tác động của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn. Do vậy, chúng ta cần thời gian để quan sát thêm vào những phiên giao dịch sau kỳ nghỉ lễ để xác định xu hướng trung hạn của thị trường. Nếu thị trường vẫn tăng điểm trong bối cảnh thanh khoản yếu, có lẽ chiến thuật phòng thủ đầu tư vào nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn trên 10.000 ngàn tỷ đồng vẫn là chiến thuật thích hợp hơn so với sự dịch chuyển đầu tư sang nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ mặc dù sự giảm điểm liên tiếp của nhóm này đang tạo ra cơ hội đầu tư khá hấp dẫn với nhà đầu tư. Tất nhiên, sự phân bổ nên tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa lớn khác chưa tăng và đi ngang một thời gian dài trong thời gian vừa qua cùng với các tín hiệu kỹ thuật nằm ở khu vực hỗ trợ mạnh. Hỗ trợ 1 là mốc 450 điểm. Hỗ trợ 2 là mốc 470 điểm. Kháng cự 1 là mốc 480 điểm. Kháng cự 2 là mốc 500 điểm.

Biểu đồ chỉ số VN-Index



- Góc nhìn kỹ thuật với chỉ số HNX-Index

Chỉ số HNX-Index đã điều chỉnh giảm điểm rất mạnh trong thời gian vừa qua và hiện đang nằm trên vùng hỗ trợ 82,3 điểm tương ứng với Fibonacci 161,8% lấy hai ngày 9/3 và 21/3. Trên đồ thị tuần, chỉ số HNX-Index đang gặp ngưỡng kháng cự của xu hướng giảm giá mạnh. Tốc độ giảm giá mức độ bong bóng hiện tại đang ở vùng mà chỉ số này thường xuyên đảo chiều trong quá khứ và chỉ kém một chút so với thời kỳ giảm điểm năm 2008. Mẫu hình nến trên đồ thị tuần hiện có dạng Inverted Hammer. Đồ thị tuần cũng xuất hiện mẫu hình Bullish Garley. RSI(14) nằm trong vùng quá bán. Đây là những tín hiệu cảnh báo sự đảo chiều. Điểm đáng chú ý là khối lượng giao dịch trên đồ thị tuần cũng tăng lên và đây là tuần tăng thứ 2 liên tiếp. Khối lượng tăng lên và vượt qua mức trung bình MA(15) cùng với mẫu hình nến Inverted

Hammer trên đồ thị tuần vào lúc này có nhiều điểm tương đồng với đồ thị tuần tại thời điểm tháng 2/2009. Do vậy các nhà đầu tư cần quan tâm tới diễn biến của sàn HNX vào lúc này đặc biệt là sau kỳ nghỉ lễ. Điểm đáng lưu ý là nếu thị trường không thể phá vỡ ngưỡng kháng cự trung hạn sau lễ và tiếp tục giảm điểm thì có lẽ chu kỳ dò đáy cần quan sát các tín hiệu của năm 2008. Với tín hiệu tương tự như hiện tại, chỉ số HNX-Index chỉ lập đáy sau 4 tuần giao dịch khi tìm tới mức đáy thấp hơn. Hỗ trợ 1 là mốc 82,3 và hỗ trợ 2 là mốc 79,1. Kháng cự trung hạn hiện tại là mốc 86,8 điểm.

Biểu đồ chỉ số HNX-Index



Phân tích dựa trên tâm lý NĐT:

Tính từ tháng 1 tới nay, tâm lý NĐT hầu như không thay đổi. Thanh khoản thấp trong những phiên giao dịch cuối cùng của tháng 4 bất chấp VN-Index có sự khởi sắc cho thấy nhìn chung NĐT vẫn dè dặt với thị trường trong khi nguồn cung vẫn khá dồi dào. Hiện nay, có một số yếu tố, xu hướng đáng chú ý ảnh hưởng tới tâm lý của NĐT như sau:

- Thị trường Việt Nam nhìn chung bị chi phối mạnh bởi các yếu tố tâm lý bên cạnh yếu tố vĩ mô hay doanh nghiệp nên không nhất thiết phản ánh hoàn toàn diễn biến hiện tại của nền kinh tế. Tâm lý thường được hình thành dựa trên kỳ vọng của NĐT. Vấn đề hiện nay là đa số NĐT đều chưa kỳ vọng vào khả năng hồi phục của thị trường trước Quý III nên trong ngắn hạn, các yếu tố tâm lý không hỗ trợ mạnh thị trường. Kể cả nguồn tiền sẵn có dồi dào, thanh khoản cũng ít cơ hội được cải thiện do nguồn tiền này sẽ tìm đến các kênh đầu tư khác có khả năng sinh lời tốt hơn trong ngắn hạn.
- Tâm lý NĐT hiện nay hướng tới triển vọng của 3 yếu tố chính: (i) lạm phát giảm trở lại mức trung bình, (ii) tín dụng được nới lỏng, tăng thanh khoản cho thị trường tài chính, (iii) lãi suất dịch vụ tài chính trở về mức hợp lý hơn, chấp nhận được đối với chiến lược đầu cơ ngắn hạn. 3 yếu tố trên có sự liên thông chặt chẽ với nhau nên chỉ cần 1 yếu tố được gỡ bỏ, các yếu tố còn lại sẽ theo sau rất nhanh với độ trễ khoảng một vài tuần tới đa. Thanh khoản của thị trường trong thời gian tới sẽ phản ánh kỳ vọng của NĐT vào 3 yếu tố này.

Bỏ qua các yếu tố cơ bản, thị trường trong hoàn cảnh tâm lý NĐT mờ nhạt không phù hợp với đầu tư ngắn hạn. Khi thanh khoản thị trường thấp, các mã có thanh khoản cao nên được NĐT ưu tiên trong danh mục đầu tư.

KHOẢNG PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

Nguyễn Việt Hùng – Giám Đốc Khối

Vũ Duy Khánh – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Đạt – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Vân Anh – Chuyên viên phân tích

TRỤ SỞ CHÍNH:

39 Ngõ Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4) 22205678 (ext: 408)

Fax: (84-4) 22205680

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

CHI NHÁNH TP. HCM:

11 Trần Quốc Thảo, Quận 3, HCM

Tel: (84-8) 39308708

Fax: (84-8) 39308707

Email: research@sme.vn

Website: <http://www.smes.vn>

** Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo*

SMES có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng SMES có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của SMES đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán SME, 2011