

04/05/11

THÔNG ĐIỆN TỬ LÀN SÓNG MUA VÀO CỔ PHIẾU QUỸ

Một năm rưỡi “nằm mặt nằm gai” với Bear Market, 97% cổ phiếu phải chịu cảnh giảm điểm kể từ tháng 10 năm 2009, trong đó có đến 71.7% cổ phiếu trên HSX và 77.7% cổ phiếu trên HNX mất hơn 50% giá trị.

Dẫu biết kinh tế vĩ mô cả nội tại lẫn thế giới vẫn đang loay hoay với hàng loạt vấn nạn như lạm phát, nợ công, bong bóng tài sản... nhưng nếu thử đi sâu vào doanh nghiệp và cách nhìn của doanh nghiệp đối với hoạt động của chính công ty mình thì rõ ràng là tình hình không đến nỗi quá bi quan. Kết thúc năm tài chính 2010, hầu hết các doanh nghiệp đều báo cáo lãi, nhiều doanh nghiệp trong số đó còn có mức tăng trưởng vượt bậc. Kế hoạch kinh doanh 2011 nhìn chung cũng không đến nỗi suy giảm so với 2010 mặc dù tình hình vĩ mô 2011 được đánh giá là bi quan hơn. Vậy các doanh nghiệp đánh giá thế nào về thị giá cổ phiếu của chính công ty mình khi thị trường đã bào mòn khủng khiếp giá trị vốn hóa mặc dù hoạt động cốt lõi vẫn trong tầm kiểm soát và tài sản vẫn tăng trưởng?

Trong chuyên đề này, chúng tôi muốn lưu ý Quý Nhà đầu tư một điểm khá nhạy cảm và quan trọng mà ít người để ý: hoạt động mua vào cổ phiếu quỹ. Tính từ ngày 1/1/2011 đến ngày 29/4/2011, có đến 38 công ty niêm yết trên 2 sàn đăng ký mua vào cổ phiếu với số tiền ước tính vượt 1 ngàn tỷ đồng. Cũng trong thời gian này, có 106 tin công bố liên quan đến cổ phiếu quỹ, và hoạt động đăng ký mua vào diễn ra khá rầm rộ hai tháng gần đây. Rõ ràng đây là dòng thông tin vô cùng quý giá, đặc biệt trong bối cảnh khan hiếm tin tốt và nỗi lo pha loãng.

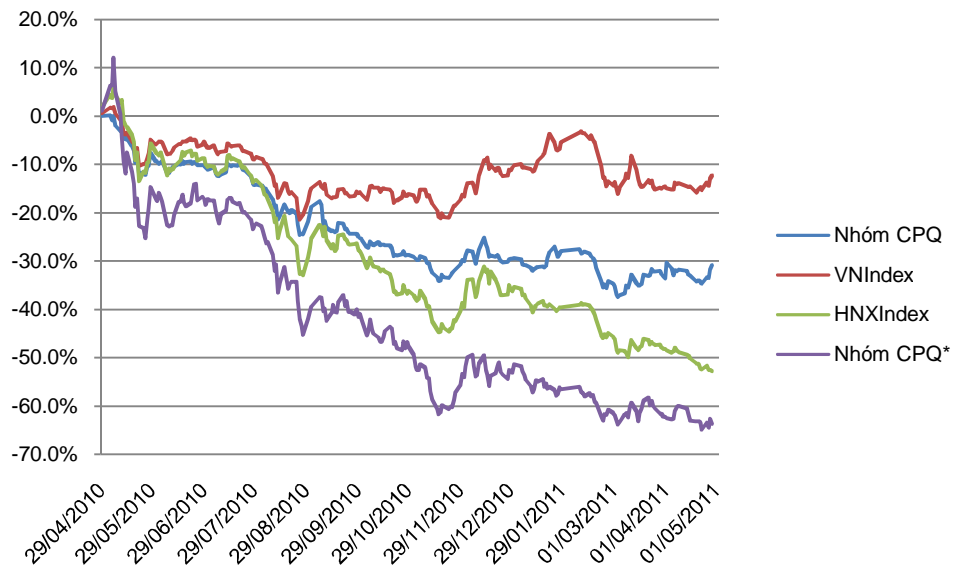
Động thái mua cổ phiếu quỹ một mặt xuất phát từ động lực đầu tư trên chính cổ phiếu của công ty, mặt khác còn xuất phát từ chính sách phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư mà không mất thuế thu nhập từ cổ tức. Đứng trên khía cạnh nhà đầu tư, động thái mua vào cổ phiếu quỹ giúp nâng đỡ giá cổ phiếu. Về dài hạn, động thái này sẽ là một phần thưởng lớn cho nhà đầu tư vì giúp giảm khối lượng cổ phiếu lưu hành qua đó làm tăng EPS, tăng ROE, ROA... Các chuyên gia phố Wall đánh giá “mua cổ phiếu quỹ tương đương với việc tăng cổ tức, phát triển sản phẩm mới, khởi động một dây chuyền mới, sáp nhập...”

► Danh sách những cổ phiếu đang được chính Công ty đăng ký mua vào

STT	Mã CP	ĐK Mua	KLĐLH	Giá	STT	Mã CP	ĐK Mua	KLĐLH	Giá
01	AAM	1,100,000	10,239,864	19,800	20	PPG	400,000	6,600,000	8,000
02	ABT	1,360,720	13,607,207	40,000	21	PV2	1,000,000	37,350,000	6,900
03	APC	1,500	11,442,100	13,000	22	PVI	4,000,000	158,709,664	16,400
04	CSG	5,948,404	26,771,660	8,600	23	SDH	1,600,000	20,505,000	15,900
05	DRH	1,800,000	18,399,702	6,500	24	SHN	500,000	31,643,360	15,200
06	DXG	23,920	16,000,000	23,800	25	SSG	3,000	4,981,190	9,200
07	EFI	930,000	13,195,700	7,400	26	SSM	550,000	5,497,477	12,100
08	GIL	1,000,000	12,774,588	22,200	27	TDH	2,000,000	37,875,000	23,900
09	GTA	300,000	10,130,000	7,600	28	TH1	990,000	12,482,616	21,000
10	HCM	362,000	59,841,436	21,000	29	TV4	2,135	4,204,528	12,800
11	HPG	10,000,000	317,849,760	34,400	30	VC7	50,000	7,800,000	14,300
12	HSG	2,000,000	100,770,778	14,000	31	VC9	500,000	12,000,000	11,500
13	HVG	5,000,000	64,737,753	17,100	32	VDL	30,000	3,128,840	35,000
14	IDV	135,000	3,393,500	19,100	33	VGS	2,000,000	37,198,710	8,300
15	KKC	520,000	5,200,000	15,200	34	VNE	700,000	62,742,141	6,800
16	MCG	5,460,000	54,600,000	13,000	35	VNI	100,000	10,359,866	10,000
17	NHC	122,000	1,496,045	26,300	36	VNM	29,170	356,496,870	97,500
18	PHH	1,500,000	19,000,000	9,100	37	VOS	2,000,000	140,000,000	7,200
19	POM	1,000,000	186,336,991	19,500	38	VSP	5,168,686	32,915,803	12,800

Sở dĩ dòng thông tin mua vào cổ phiếu quỹ trở nên phổ biến thời gian gần đây là vì giá những cổ phiếu này đã suy giảm nghiêm trọng làm các chỉ số định giá cơ bản trở nên hấp dẫn tương đối so với thị trường. Thêm vào đó, tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp vẫn trong tầm kiểm soát, các khoản tiền, tương đương tiền dồi dào.

► **Biểu đồ biến động giá của nhóm CP đang mua vào CPQ, VN-Index, HNX-Index 1 năm qua**



* Nhóm CPQ*: Giá của các cổ phiếu trong nhóm mua vào cổ phiếu quỹ, được tính theo quy tắc trung bình đơn giản (không trọng số); Nhóm CPQ: giá của các cổ phiếu trong nhóm mua vào cổ phiếu quỹ, được tính theo quy tắc bình quân có trọng số. Trong 2 phương pháp tính này, phương pháp thứ 1 có mức độ phản ánh giá toàn danh mục tốt hơn vì không phân biệt cổ phiếu lớn, nhỏ chỉ xét biến động về giá. Còn phương pháp thứ 2, đường giá phụ thuộc quá lớn vào VNM (VNM chiếm 54.4% vốn hóa toàn danh mục) trong khi đó đặc trưng quan sát (mua vào cổ phiếu quỹ) của VNM lại khá ít, chỉ chiếm 4.8% toàn danh mục.

Nhóm cổ phiếu có đăng ký mua vào cổ phiếu quỹ đã giảm 63.7% trong vòng 1 năm (đường màu tím “Nhóm CPQ*” biểu đồ trên). Đây là mức suy giảm rất lớn so với VN-Index (12.3%), HNX-Index (52.8%).

Mức giảm giá lớn trong thời gian vừa qua đã làm các chỉ số định giá cơ bản của nhóm đăng ký mua vào cổ phiếu quỹ quay về mức khá hấp dẫn so với thị trường. P/E, P/B của nhóm chỉ ở mức 8.38 và 1.72 thấp hơn mức 10.55 và 2.81 trung bình thị trường.

Tuy trên thị trường chứng khoán, giá các cổ phiếu này liên tục suy giảm nhưng tình hình hoạt động và tình hình tài chính tại các doanh nghiệp vẫn tăng trưởng và trong tầm kiểm soát. Doanh thu, lợi nhuận sau thuế năm 2010 tăng trưởng lần lượt ở mức 49%, 20%; ROE 2010 đạt 20.6%; nợ chỉ chiếm 52.9% tổng tài sản (trung bình toàn thị trường là 62%); tổng tiền và tương đương tiền cuối 2010 của nhóm này đạt 4,902.9 tỷ đồng.

Từ những lợi ích phân tích ở trên, ta thấy dòng thông tin mua vào cổ phiếu quỹ nở rộ thời gian gần đây là một vector ngược quý giá trong bối cảnh truyền thông liên tục đào bới “hố đen” lạm phát, bội chi, nợ công, bong bóng tài sản... Đây là hồi chuông cảnh tỉnh cho những nhà đầu tư còn mãi ám ảnh bởi sự suy giảm của thị trường mà quên đi rà soát, phân tích các yếu tố thuộc về cội nguồn gốc rễ của doanh nghiệp. Đến đây nhà đầu tư nên tự hỏi lại mình “liệu ta có đang bị quan thái quá?”, “tại sao người hiểu rõ nhất doanh nghiệp lại mua vào cổ phiếu của chính mình, trong khi chúng ta lại bán tháo?”.

P/S: Sau khi xem xét các yếu tố về dòng tiền mặt, các khoản có thể chuyển sang tiền mặt của các cổ phiếu trong nhóm đăng ký mua vào cổ phiếu quỹ, chúng tôi chỉ hoài nghi VSP và SDH về khả năng nguồn tiền, những cổ phiếu khác đều có nguồn dồi dào và thừa khả năng thực hiện việc đăng ký này. Dự kiến trong thời gian tới chúng tôi sẽ có một phân tích chi tiết về CSG - một cổ phiếu đang nắm một lượng tiền lớn và đang đăng ký mua vào 20% khối lượng cổ phiếu lưu hành làm cổ phiếu quỹ.