

Chương 2: Phân tích đầu tư cổ phiếu

Dương Thị Hồng Vân

1 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Nội dung

- Phần 1: Phân tích cơ bản.
- Phần 2: Định giá cổ phiếu.
- Phần 3: Phân tích kỹ thuật

2 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phần I: Phân tích cơ bản

3 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Giới thiệu chung

- Liên quan đến việc tính giá trị thực của một chứng khoán bằng cách xem xét các biến số như: thu nhập hiện tại và tương lai, lãi suất và rủi ro.
- Sử dụng để ra quyết định mua/bán.

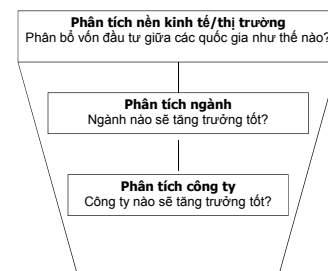
4 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Giới thiệu chung

- Các dữ liệu được sử dụng: tăng trưởng thu nhập, cổ tức, tỷ lệ lợi nhuận giữ lại, lãi suất yêu cầu.
- Các biến số này phụ thuộc vào từng công ty => phụ thuộc nền kinh tế/ thị trường và ngành nghề kinh doanh.
- Phạm vi phân tích rộng, gồm 3 bước: (1) PT Nền kinh tế/ thị trường, (2) PT ngành, (3) PT công ty.

5 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Giới thiệu chung



6 Phấn tích đầu tư chứng khoán

BƯỚC 1: Phân tích nền kinh tế

- Cho thấy xu hướng đồng tiền, xu hướng lãi suất và phân tích mức bù rủi ro.
- Phương pháp phân tích Trên-Xuống (Top-Down) được sử dụng phổ biến hơn phương pháp Dưới-Lên (Bottom-Up).
- Cơ cấu kinh tế vĩ mô của một quốc gia:

$$GDP = C + I + G + (EX - IM)$$

7

Phân tích đầu tư chứng khoán

Chính sách kinh tế vĩ mô

- Tập trung vào chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ (tác động tới tổng cầu).
- Tác động tới thu nhập của công ty:
Thuế công ty $\leq$ chính sách tài khoá.
- Thay đổi chi tiêu của chính phủ $\leq$ chính sách tài khoá.

8

Phân tích đầu tư chứng khoán

Chính sách kinh tế vĩ mô

- Thay đổi cung tiền (tác động tới lãi suất) $\leq$ chính sách tiền tệ.
- Thay đổi quan điểm của người tiêu dùng $\leq$ chính sách tài khoá và chính sách tiền tệ.
- Sản lượng tiềm năng $\leq$ chính sách tác động tới tổng cung.

9

Phân tích đầu tư chứng khoán

Tình hình kinh tế thế giới

- Tác động tới thị trường chứng khoán.
- Ảnh hưởng tới hoạt động của các công ty.
- Tác động tới nền kinh tế trong nước thông qua tỷ giá hối đoái: do sự khác nhau về lãi suất, lạm phát và tốc độ tăng trưởng kinh tế.

10

Phân tích đầu tư chứng khoán

Chu kỳ kinh doanh

- Phân tích chu kỳ kinh doanh nhằm dự báo thị trường.
- Xác định điểm đổi chiều của chu kỳ kinh doanh.
- Các dạng chỉ báo chu kỳ kinh doanh:
 - Chỉ số xảy ra trước: VD: chỉ số giá chứng khoán; sự hình thành các ngành nghề mới; việc cấp phép xây dựng; tình hình mua sắm trang thiết bị, máy móc kỹ thuật.
 - Chỉ số xảy ra đồng thời: VD: số lượng nhân công trong lĩnh vực phi nông nghiệp.
 - Chỉ số xảy ra sau: VD: thay đổi lượng thời gian làm việc, cho vay tiêu dùng.

11

Phân tích đầu tư chứng khoán

Vai trò của phân tích vĩ mô

- Nếu thị trường tăng trưởng mạnh- hầu hết nhà đầu tư kiếm được lợi nhuận.
- Thị trường là yếu tố lớn nhất quyết định thu nhập của cổ phiếu và danh mục.
- Một danh mục đa dạng hoá hoàn hảo: 90% sự biến động thu nhập là do yếu tố thị trường.

12

Phân tích đầu tư chứng khoán

BƯỚC 2: Phân tích ngành

- Ngành: Là tất cả các việc kinh doanh để tạo nên một loại sản phẩm.
- Thông tin về ngành:
 - Các cơ quan thống kê.
 - Tổ chức dịch vụ tài chính
- Cần xác định ngành có triển vọng trong nền kinh tế để đem lại thu nhập cao.

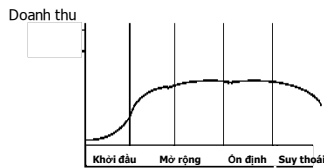
13 Phân tích đầu tư chứng khoán

BƯỚC 2: Phân tích ngành

- Mọi ngành đều trải qua các giai đoạn khác nhau trong Vòng đời của ngành.
- Mỗi ngành có đặc tính riêng biệt.
- Cổ phiếu các ngành khác nhau phản ứng khác nhau với chu kỳ kinh doanh.

14 Phân tích đầu tư chứng khoán

Vòng đời của ngành



15 Phân tích đầu tư chứng khoán

Vòng đời của ngành

- Giai đoạn khởi đầu:
 - Nhu cầu, doanh số, lợi nhuận của một số công ty tăng dần.
 - Cạnh tranh khốc liệt vì sự sinh tồn.
 - Rủi ro đầu tư cao.
- Giai đoạn mở rộng (tăng trưởng nhanh và tăng trưởng chính muối):
 - Các công ty khẳng định khả năng tồn tại.
 - Tiếp tục tăng trưởng nhanh.
 - Các công ty ổn định hơn, cải tiến sản phẩm, giảm chi phí và hạ giá thành.

16 Phân tích đầu tư chứng khoán

Vòng đời của ngành

- Giai đoạn ổn định:
 - Tăng trưởng chậm dần.
 - Sản phẩm tiêu chuẩn hoá hơn.
 - Cạnh tranh dữ dội.
- Giai đoạn suy giảm:
 - Lợi nhuận hạn chế, một số công ty thua lỗ.

17 Phân tích đầu tư chứng khoán

Đặc tính riêng biệt của ngành

- Ngành tăng trưởng: thu nhập cao hơn bình quân của tất cả các ngành. VD: ngành dầu khí ở Việt Nam.
- Ngành thế thủ: ít bị ảnh hưởng nhất trong điều kiện suy thoái kinh tế hoặc khủng hoảng. VD: ngành thực phẩm.
- Ngành theo chu kỳ: rất biến động, thường có lợi nhuận tốt trong thời kỳ tăng trưởng và kém trong thời kỳ suy thoái. VD: ngành sản xuất hàng lâu bền.

18 Phân tích đầu tư chứng khoán

Đặc tính riêng biệt của ngành

- Ngành ngược chu kỳ: biến động ngược chiều với xu hướng kinh tế. Ví dụ: ngành khai thác vàng.
- Ngành nhạy cảm với lãi suất: thu nhập nhạy cảm với biến động lãi suất. VD: ngành Ngân hàng.

19

Phân tích đầu tư chứng khoán

Nội dung phân tích ngành

- Tốc độ tăng trưởng của ngành: căn cứ vào vòng đời của ngành.
- Phân tích yếu tố đầu vào-đầu ra của ngành
 - Các nguyên liệu đầu vào.
 - Nhu cầu tiềm năng và khả năng của nhà cung cấp.
- Phân tích mối quan hệ của ngành-nền kinh tế.

20

Phân tích đầu tư chứng khoán

Nội dung phân tích ngành

- Phân tích cạnh tranh:
 - Xem xét cơ cấu cạnh tranh của ngành.
 - Xác định các yếu tố quy định lợi thế cạnh tranh của mỗi công ty trong ngành.
- Phân tích tính cạnh tranh hiện tại giữa các đối thủ:
 - Mức độ cạnh tranh.
 - Nếu có nhiều công ty cùng quy mô, cạnh tranh càng lớn.
 - Tăng trưởng chậm dẫn đến cạnh tranh gay gắt để chiếm thị phần.
 - Chi phí cố định cao làm cho các công ty hoạt động hết công suất.
 - Rào cản gia nhập và ra khỏi ngành.

21

Phân tích đầu tư chứng khoán

Nội dung phân tích ngành

- Nguy cơ xuất hiện đối thủ cạnh tranh mới:
 - Yêu cầu về vốn.
 - Lợi thế kinh tế nhờ quy mô.
 - Kênh phân phối.
 - Chính sách của chính phủ.
- Khả năng thương lượng của người mua và nhà cung cấp.
- Phân tích ảnh hưởng của tình hình kinh tế thế giới tới ngành.
- Dự báo khả năng sinh lời của ngành

22

Phân tích đầu tư chứng khoán

Bước 3: Phân tích công ty

- Phân tích định lượng:
 - Phân tích báo cáo tài chính.
- Phân tích định tính:
 - Phân tích điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội, thách thức của công ty (SWOT)
 - Phân tích chất lượng hoạt động quản lý công ty.
 - Phân tích kế hoạch, chiến lược kinh doanh của công ty.

23

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Mục đích: nhằm đánh giá tình hình tài chính của công ty, đánh giá mức độ và chất lượng hiệu quả hoạt động của công ty đó.
- Đối tượng: Các báo cáo tài chính.
 - Bảng cân đối tài sản.
 - Báo cáo thu nhập.
 - Báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

24

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Phương pháp phân tích: Phân tích các tỷ lệ tài chính có thể tác động tới khả năng sinh lãi và rủi ro của công ty.
 - Tỷ lệ về khả năng hoạt động.
 - Tỷ lệ về khả năng sinh lãi.
 - Tỷ lệ về cơ cấu vốn.
 - Tỷ lệ về giá thị trường.

25

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Phương pháp phân tích: Phân tích các tỷ lệ tài chính có thể tác động tới khả năng sinh lãi và rủi ro của công ty.
 - Tỷ lệ về khả năng hoạt động.
 - Tỷ lệ về khả năng sinh lãi.
 - Tỷ lệ về cơ cấu vốn.
 - Tỷ lệ về giá thị trường.

26

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Nhóm tỷ lệ về khả năng hoạt động:

$$\text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu tiêu thụ}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ} = \frac{\text{Doanh thu tiêu thụ}}{\text{Tổng tài sản cố định bình quân}}$$

$$\text{Vòng quay dự trữ} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Tài sản dự trữ bình quân}}$$

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Các khoản phải thu bình quân} * 365}{\text{Doanh thu}}$$

27

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Nhóm tỷ lệ về khả năng sinh lãi:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận hoạt động} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi}}{\text{Doanh thu}}$$

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận ròng} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu}}$$

$$\text{Tỷ lệ thu nhập trên tổng tài sản (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$\text{Tỷ lệ thu nhập trên vốn cổ phần (ROE)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn tự có}}$$

28

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Nhóm tỷ lệ về khả năng thanh toán:

$$\text{Khả năng thanh toán hiện hành} = \frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản quay vòng nhanh}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Khả năng thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi}}{\text{Lãi tiền vay}}$$

29

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Nhóm tỷ lệ về cơ cấu vốn

$$\text{Tỷ lệ} = \frac{\text{Nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Tỷ lệ} = \frac{\text{Nợ}}{\text{Vốn tự có}}$$

$$\text{ROE} = (1 - \text{thuế suất}) * [\text{ROA} + (\text{ROA} - \text{Lãi suất}) * \text{Nợ/Vốn tự có}]$$

Khi ROA > Lãi suất: Nên sử dụng vốn nợ

Khi ROA < Lãi suất: Nên sử dụng vốn cổ phần

30

Phân tích đầu tư chứng khoán

Phân tích báo cáo tài chính

- Nhóm tỷ lệ về giá thị trường:

$$\text{Tỷ lệ Giá/Thu nhập (P/E)} = \frac{\text{Giá (P)}}{\text{Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS)}}$$

$$\text{Tỷ lệ Giá/Giá trị sổ sách (P/B)} = \frac{\text{Giá (P)}}{\text{Giá trị sổ sách (B)}}$$

$$\text{Giá/Doanh thu} = \frac{\text{Giá (P)}}{\text{Doanh thu trên mỗi cổ phần}}$$

31 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phần II: Định giá cổ phiếu.

32 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các phương pháp định giá

- Phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF)
 - Mô hình chiết khấu luồng cổ tức (DDM).
 - Mô hình chiết khấu dòng tiền tự do đối với chủ sở hữu (FCFE).
 - Mô hình chiết khấu dòng tiền tự do đối với công ty (FCFF).
- Phương pháp so sánh (Relative Valuation).

33 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình chiết khấu luồng cổ tức (DDM)

- Mô hình tăng trưởng đều.
- Mô hình tăng trưởng hai giai đoạn.
- Mô hình H.
- Mô hình tăng trưởng bại giai đoạn.

34 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình chiết khấu luồng cổ tức (DDM)

- Dòng tiền chiết khấu: cổ tức $\leq$ hạn chế
- Giá trị hiện tại của cổ phiếu là dòng cổ tức vô hạn trong tương lai.

$$P_0 = \sum \frac{DPS_t}{(1 + k_e)^t}$$

DPS_t: cổ tức trên mỗi cổ phần.

k_e: tỷ lệ lãi suất yêu cầu

35 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình chiết khấu luồng cổ tức (DDM)

DPS_t = Tỷ lệ chi trả cổ tức (POR) x EPS

EPS: phụ thuộc tốc độ tăng trưởng trong tương lai (g).

$$g = RR \times ROE$$

k_e: tỷ lệ lãi suất yêu cầu

Phụ thuộc: Lãi suất phi rủi ro, lạm phát, mức bù rủi ro.

Dự tính theo mô hình CAPM.

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

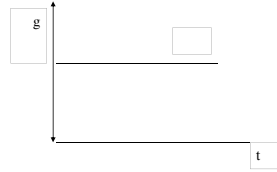
36 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng đều (mô hình Gordon)

- Giả định cổ tức tăng trưởng đều (ổn định)

$$P_0 = \frac{DPS_1}{k_e - g}$$

- Điều kiện: $k_e > g$
- Hạn chế: rất nhạy cảm với biến số g .
- Ví dụ: trang 194.



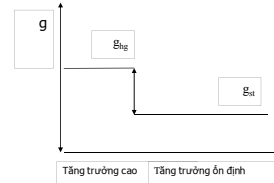
37 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng hai giai đoạn

- Cổ tức tăng trưởng cao trong thời gian đầu, sau đó tăng trưởng ổn định.

$$P_0 = \sum \frac{DPS_i}{(1 + k_{e,hg})^i} + \frac{P_n}{(1 + k_{e,hg})^n}$$

$$P_n = \frac{DPS_{n+1}}{(k_{e,st} - g_{st})}$$



38 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng hai giai đoạn

- Nếu tốc độ tăng trưởng và tỷ lệ chi trả cổ tức trong giai đoạn tăng trưởng cao không thay đổi:

$$P_0 = \frac{DPS_0 (1 + g_{hg}) * \left[1 - \frac{(1 + g_{hg})^n}{(1 + k_{e,hg})^n} \right]}{k_{e,hg} - g_{hg}} + \frac{DPS_{n+1}}{(k_{e,st} - g_{st})(1 + k_{e,hg})^n}$$

DPS_0 : cổ tức trên mỗi cổ phần năm t

k_e : tỷ lệ lãi suất yêu cầu (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

g : tốc độ tăng trưởng (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

P_n : giá cổ phiếu cuối năm n.

$POR_{st} = 1 - (g_{st} / ROE_{st})$

39 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng hai giai đoạn

- Các vấn đề:

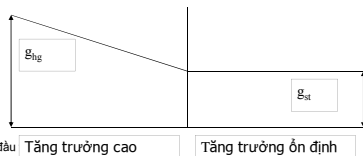
- Xác định khoảng thời gian tăng trưởng cao.
- Tốc độ tăng trưởng giảm đột ngột tại một thời điểm.
- Phụ thuộc vào việc dự tính các biến số đầu vào.

- Ví dụ: trang 197.

40 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- mô hình H

- Dạng đặc biệt của mô hình tăng trưởng 2 giai đoạn.
- Tốc độ tăng trưởng giảm tuyến tính qua các năm (2H năm) tới mức ổn định.
- Giả thiết tỷ lệ chi trả cổ tức, tỷ lệ lãi suất yêu cầu ổn định trong giai đoạn tăng trưởng cao:



41 Phấn tích đầu

Mô hình DDM- mô hình H

- Giả thiết tỷ lệ chi trả cổ tức, tỷ lệ lãi suất yêu cầu luôn cố định:

$$P_0 = \frac{DPS_0 (1 + g_{st})}{k_e - g_{st}} + \frac{DPS_0 * H * (g_{hg} - g_{st})}{k_e - g_{st}}$$

DPS_0 : cổ tức trên mỗi cổ phần năm t

k_e : tỷ lệ lãi suất yêu cầu.

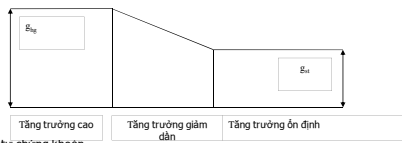
g_{hg} : tốc độ tăng trưởng ban đầu.

g_{st} : tốc độ tăng trưởng từ cuối năm 2H về sau.

42 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng ba giai đoạn

- Dạng kết hợp giữa mô hình tăng trưởng 2 giai đoạn và mô hình H.
- Các giai đoạn tăng trưởng:
 - Tăng trưởng cao.
 - Chuyển đổi: tăng trưởng giảm dần.
 - Ổn định



43

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng ba giai đoạn

- Đặc điểm:
 - Khắc phục được một số hạn chế của mô hình tăng trưởng hai giai đoạn.
 - Yêu cầu nhiều biến số đầu vào dẫn tới khả năng định giá sai lệch.
 - Là mô hình định giá linh hoạt.

44

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình DDM- tăng trưởng ba giai đoạn

- Công thức định giá:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{EPS_t (1 + g_{hg})^t * \prod_{i=1}^t g_{st}}{(1 + k_{e,hg})^t} + \sum_{t=n+1}^{\infty} \frac{DPS_t}{(1 + k_{e,st})^t} + \frac{EPS_n (1 + g_{st}) * \prod_{i=1}^n g_{st}}{(k_{e,st} - g_{st})(1 + r)^{n+2}}$$

EPS_t : thu nhập trên mỗi cổ phần năm t

DPS_t : cổ tức trên mỗi cổ phần năm t

k_e : tỷ lệ lãi suất yêu cầu (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, t: giai đoạn chuyển đổi, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

g : tốc độ tăng trưởng (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

Π : tỷ lệ chi trả cổ tức (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

45

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình chiết khấu dòng tiền tự do đối với chủ sở hữu (FCFE)

- Dòng tiền chiết khấu: Dòng tiền tự do đối với chủ sở hữu (FCFE).

FCFE = Thu nhập ròng - (chi phí vốn - khấu hao) - (thay đổi vốn lưu động phi tiền mặt) + (số nợ vay phát hành thêm - số nợ vay hoàn trả)

Tốc độ tăng trưởng dòng tiền (g) = Tỷ lệ tái đầu tư x ROE phi tiền mặt

Tỷ lệ tái đầu tư = (Chi phí vốn ròng + thay đổi vốn lưu động - phát hành nợ vay ròng) / Thu nhập ròng = 1 - FCFE / Thu nhập ròng.

ROE phi tiền mặt = (Thu nhập ròng - thu nhập sau thuế từ tiền và chứng khoán tương đương tiền) / (Vốn chủ sở hữu - Tiền và chứng khoán tương đương tiền).

46

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFE: Tăng trưởng đều

P_0 = Giá trị hiện tại của FCFE.
 $FCFE_1$ = Dòng tiền tự do dự tính trong năm sau.
 k_e = Tỷ lệ lãi suất yêu cầu.
 g_n = Tỷ lệ tăng trưởng dòng tiền tự do.

47

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFE: Tăng trưởng hai giai đoạn

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1 + k_{e,hg})^t} + \frac{P_n}{(1 + k_{e,hg})^n}$$

P_0 = Giá trị hiện tại của FCFE.

$FCFE_1$ = Dòng tiền tự do dự tính trong năm t.

k_e = Tỷ lệ lãi suất yêu cầu (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

g_n = Tỷ lệ tăng trưởng dòng tiền tự do trong giai đoạn tăng trưởng ổn định.

48

Phân tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFE: Tăng trưởng ba giai đoạn

$$P_0 = \sum_{t=1}^{n_1} \frac{FCFE_t}{(1+k_{e,hq})^t} + \sum_{t=n_1}^{n_2} \frac{FCFE_t}{(1+k_{e,f})^t} + \frac{P_{n_2}}{(1+k_e)^{n_2}}$$

P_0 = Giá cổ phiếu trong thời điểm hiện tại.

P_{n2} = Giá cổ phiếu cuối giai đoạn chuyển đổi.

$FCFE_t$ = Dòng tiền tự do dự tính trong năm t.

k_t : tỷ lệ lãi suất yêu cầu (hg: giai đoạn tăng trưởng cao, t: giai đoạn chuyển đổi, st: giai đoạn tăng trưởng ổn định).

49 Phần tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFE: ví dụ

- Có số liệu về một công ty như sau:

Thu nhập ròng hiện hành= 5.763 triệu	EPS= 148,33
Chỉ số phổ biến hiện hành= 5.058 triệu	Chỉ số phổ biến/ICP= 130,18
Khấu hao hiện hành= 3.330 triệu	Khấu hao/ICP= 85,71
Doanh thu hiện hành= 61.422 triệu	Doanh thu/ICP= 2.095,64
Vốn lưu động phi tiền mặt= 5.818 triệu	Vốn lưu động/ICP= 149,74
Thay đổi vốn lưu động= 368 triệu	Thay đổi vốn lưu động/ICP= 997
Phản ứng nợ vay ròng= 272 triệu	Số PC lưu hành= 38,85 triệu
Vốn chủ sở hữu= 25.078 triệu	Tỷ lệ Nợ/Tổng nguồn vốn= 33,92%

50 Phần tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFE: ví dụ

- Sự tính các biến số đầu vào:

$R_F = 4\%$, $\rho = 0,85$, $R_m - R_F = 5,26\%$.	$k_e = 4\% + 0,85 \times 5,26\% = 8,47\%$.
$FCFE = \text{Thu nhập ròng (chỉ phở vốn - khấu hao)} / (\text{thay đổi vốn lưu động phi tiền mặt}) + (\text{số nợ vay phải thanh toán} - \text{số nợ vay hoàn trả}) = 5.763 / (5.058 - 3.330) / 368 + 272 = 3.939.$	$g_{FCFE} = 0,3165 \times 22,98\% = 7,27\%.$
Tỷ lệ tối đầu tư = $1 - FCFE / \text{Thu nhập ròng} = 1 - 3.939 / 5.763 = 31,65\%$; $ROE = 5.763 / 25.078 = 22,98\%$	
Giả thiết chỉ phở vốn và vốn lưu động chỉ cung tốc độ tăng trưởng với thu nhập và 33,92% khoản tối đầu tư sử dụng vốn nợ, thời gian giai đoạn tăng trưởng cao là 10 năm.	
Trong giai đoạn ổn định chỉ phở vốn không đổi, ROE giảm xuống 15%. Tỷ lệ tối đầu tư bằng vốn cổ phần giai đoạn ổn định = $4\% / 15\% = 26,67\%$	$g_{\text{ổn}} = 4\%$

51 Phon tích dầu tư chung khoán

Mô hình FCFE: ví dụ

- Dự tính dòng tiền trong giai đoạn tăng trưởng cao:

[illegible]

52

Mô hình FCFE: ví dụ

Đa thức đặc trưng $f(\lambda)$ của ma trận A là:

$$f(\lambda) = |\mathbf{A} - \lambda \mathbf{I}| = 299,32\lambda^2 - 0,4\lambda - 111,30.$$

Tìm dấu hiệu số của các phân số λ_1 :

$$|\mathbf{A} - \lambda_1 \mathbf{I}| = 0 \Rightarrow \lambda_1 \text{ là dấu tự do theo loi định}$$

$$= 21,1304; 2667 = 43,02.$$

$\text{FCR}_{\lambda_1} = |\mathbf{A} - \lambda_1 \mathbf{I}|$ Tìm dấu tự do theo cơ phân số λ_1

$$= 21,30 - 43,02 = -21,72.$$

Giải thích rằng P_{λ_1} và $\text{FCR}_{\lambda_1}(\lambda_1) = 229,24(18,47\% - 4\%) = 5,165,58$

$$P_{\lambda_1} = \frac{\sum P_i(\lambda_1)}{\sum P_i(\lambda_1) + P(\lambda_1)}$$

$$= 1.054,34 + 5.165,58(18,47\% - 4\%)^{10} = 3.328,60/\text{CP}$$

53 Phần tích đầu tư chứng khoán

Mô hình chiết khấu dòng tiền tự do đối với công ty (FCFF)

- Dòng tiền chiết khấu: Dòng tiền tự do đối với công ty (FCFF).

FCFF = Lợi nhuận trước thuế và lãi x (1- thuế suất) - (chi phí vốn - khấu hao) - (thay đổi vốn lưu động) - (thay đổi tài sản khác)

Điểm khác biệt: Tỷ lệ chiết khấu là chi phí vốn bình quân: $WACC = w_F x k + w_D x i$.

w_E, w_D : tỷ trọng vốn chủ sở hữu, vốn nợ trong tổng nguồn vốn.

k: chi phí vốn chủ sở hữu.

i: chi phí vốn nợ (sau thuế)

54 Phần tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFF: ví dụ

- Dự tính dòng tiền của CTCP đầu tư 577 như sau:

Chỉ tiêu	Dự báo				
	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F
Lợi nhuận sau thuế	25.102.704.901	33.717.848.337	47.243.132.563	59.348.695.034	67.329.361.767
+ Khấu hao	1.144.576.333	1.791.864.499	995.661.066	1.035.661.066	1.075.661.066
+ Chi phí lãi vay	3.529.254.007	4.375.067.316	5.863.906.697	7.677.840.101	9.809.713.294
Dòng tiền trước thay đổi vốn lưu động	29.776.534.841	39.884.780.152	54.102.700.316	68.062.196.202	78.214.736.127
Thay đổi vốn lưu động	(162.132.414.302)	(116.553.829.617)	1.006.657.207	(83.544.754.195)	111.045.571.721
Chi phí đầu tư thuần	(500.000.000)	(500.000.000)	(500.000.000)	(500.000.000)	(500.000.000)
Dòng tiền tạo ra cho công ty (FCFF)	(132.855.879.461)	(77.169.049.466)	54.609.357.523	(15.982.557.993)	188.760.307.848

55 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Mô hình FCFF: ví dụ

- Bảng định giá công ty:

Giá trị hiện tại	Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền (5 năm)	(56.486.628.669)
Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)	16,26%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	7,0%
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối kỳ	1.027.348.051.076
Giá trị nội tại	
Giá trị công ty	970.861.422.407
- Nợ	185.827.871.999
+ Tiền và các tài sản tương đương tiền	53.886.277.492
Nợ ròng	131.941.594.106
Giá trị vốn chủ sở hữu	838.919.828.302
Số cổ phiếu hiện hành	15.400.000
Giá mỗi cổ phiếu	54.475

56 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phương pháp so sánh

- Định giá chứng khoán dựa trên giá của các chứng khoán tương tự trên thị trường.
- Tiêu chuẩn hoá về giá:
 - Tỷ lệ Giá/Thu nhập (P/E).
 - Tỷ lệ Giá/Giá trị sổ sách (P/B).
 - Tỷ lệ Giá/ Doanh thu (P/S).

57 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phương pháp so sánh

- Các bước định giá:
 - Bước 1: Xác định hệ số so sánh.
 - Bước 2: Xem xét đặc điểm phân bổ của hệ số so sánh của công ty trong ngành và so với thị trường.
 - Bước 3: Phân tích các yếu tố xác định hệ số so sánh.
 - Bước 4: Lựa chọn công ty để so sánh, kiểm soát sự khác biệt.

58 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phương pháp so sánh- Kiểm soát sự khác biệt

- Điều chỉnh chủ quan:
 - So sánh hệ số so sánh của công ty và bình quân ngành.
 - Nếu không tìm thấy yếu tố cơ bản nào tạo nên sự khác biệt thì chứng tỏ cổ phiếu đang được định giá quá cao/ quá thấp.
 - Ví dụ: trang 208.

59 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phương pháp so sánh- Kiểm soát sự khác biệt

- Hệ số so sánh điều chỉnh:
 - Điều chỉnh hệ số so sánh theo biến số song hành- là biến số ảnh hưởng lớn nhất tới hệ số so sánh:
 - P/E: điều chỉnh theo tốc độ tăng trưởng -> PEG
 - P/B: điều chỉnh theo ROE.
 - P/S: điều chỉnh theo lợi nhuận ròng.
 - So sánh hệ số so sánh điều chỉnh giữa các công ty trong ngành.
 - Ví dụ: trang 208

60 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Phương pháp so sánh- Kiểm soát sự khác biệt

- Hồi quy theo ngành/ theo thị trường
 - Điều chỉnh hệ số so sánh theo nhiều biến số.
 - Phân tích hồi quy hệ số so sánh theo các biến số và sử dụng kết quả ước lượng để dự tính giá cổ phiếu.
 - $P/E = f(g, \delta, \text{tỷ lệ chi trả cổ tức POR})$
 - $P/B = f(g, \delta, \text{tỷ lệ chi trả cổ tức, ROE})$
 - $P/S = f(g, \delta, \text{tỷ lệ chi trả cổ tức POR, lợi nhuận ròng})$
 - Yêu cầu có số lượng công ty so sánh đủ lớn.
 - Ví dụ: trang 209.

61 Phân tích đầu tư chứng khoán

Phần III: Phân tích kỹ thuật

62 Phân tích đầu tư chứng khoán

Nội dung

- Giới thiệu về phân tích kỹ thuật.
- Lý thuyết DOW.
- Các dạng và định dạng đồ thị.
- Trung bình động.
- Các chỉ báo

63 Phân tích đầu tư chứng khoán

Giới thiệu chung

- Phân tích kỹ thuật (PTKT) là một phương pháp đánh giá chứng khoán bằng cách phân tích các thống kê về thị trường như giá cả và khối lượng giao dịch trong quá khứ.
- Nhà PTKT không ra quyết định đầu tư bằng cách dự tính giá trị thực.
- Cho phép dự báo xu hướng biến động giá cả của từng chứng khoán và toàn thị trường.
- Trên thực tế PTKT và PTCB được sử dụng một cách kết hợp.

64 Phân tích đầu tư chứng khoán

Giới thiệu chung

- Đặc điểm cơ bản:
 - Chỉ căn cứ vào dữ liệu giao dịch quá khứ (giá cả, khối lượng giao dịch) để dự báo giá cả trong tương lai: không thừa nhận giả thuyết thị trường hiệu quả.
 - Nhấn mạnh sự điều chỉnh theo thị trường: xác định thời điểm thị trường thay đổi.
 - Tập trung nhiều vào sự biến động trong ngắn hạn của thị trường.
- PTKT sử dụng các chỉ báo, các quy tắc giao dịch và đồ thị kỹ thuật để dự báo xu hướng biến động giá.
- Không chỉ áp dụng trong phân tích cổ phiếu.

65 Phân tích đầu tư chứng khoán

Các giả thiết

- Giá thị trường của bất kỳ hàng hoá nào chỉ được xác định bởi 2 yếu tố: cung và cầu.
- Cung và cầu chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố: có logic và phi logic. Thị trường luôn xét đến tất cả các yếu tố này.
- Giá các chứng khoán cũng như toàn thị trường biến động theo những xu hướng rõ nét trong các giai đoạn.

66 Phân tích đầu tư chứng khoán

Các giả thiết

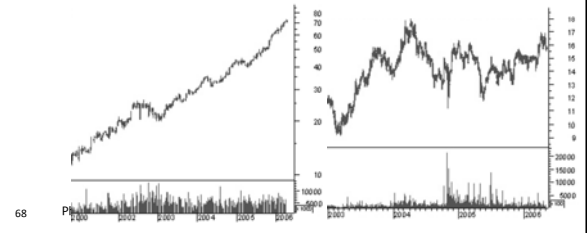
- Xu hướng hiện tại sẽ thay đổi khi có sự dịch chuyển quan hệ cung-cầu. Sự dịch chuyển cung-cầu vì bất cứ lý do gì sớm muộn đều có thể phát hiện trên đồ thị giao dịch của thị trường.
- Một số xu thế trên biểu đồ có thể lặp lại.

67

Phân tích đầu tư chứng khoán

Khái niệm xu thế (trend) trong PTKT

- Là chiều hướng biến động chung của giá chứng khoán hay thị trường.
- Cần hiểu và xác định được xu thế để thực hiện mua bán một cách hiệu quả: "xu thế là bạn của nhà PTKT".



68

Khái niệm xu thế (trend) trong PTKT

- Trong PTKT, sự dịch chuyển của đỉnh và đáy tạo nên xu thế.
- Các dạng xu thế:
 - Xu thế đi lên.
 - Xu thế đi xuống.
 - Xu thế nằm ngang.

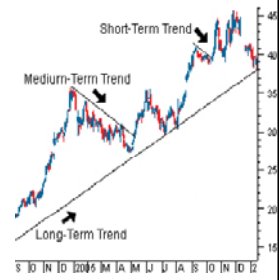


69

Phân tích đầu tư chứng khoán

Lý thuyết DOW

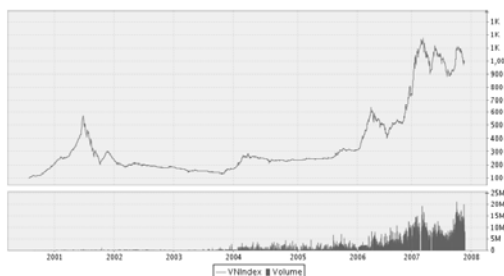
- Mô tả 3 xu thế giá:
 - Xu thế dài hạn (cấp 1): > 1 năm
 - Xu thế trung hạn (cấp 2): 1-3 tháng
 - Xu thế ngắn hạn (cấp 3): < 1 tháng
- Xu thế dài hạn có ý nghĩa hơn.
- Đường xu thế: là đường biểu thị xu thế của cổ phiếu hoặc thị trường, nối các đáy (xu thế đi lên) hoặc các đỉnh (xu thế đi xuống).



70

Phân tích đầu tư chứng khoán

Chỉ số VN-Index



71

Phân tích đầu tư chứng khoán

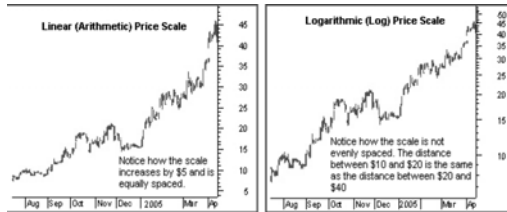
Đồ thị trong PTKT

- Đồ thị PTKT là sự biểu diễn bằng đồ thị của giá chứng khoán theo thời gian.
- Cấu trúc của đồ thị:
 - Trục thời gian: ngày, tuần, tháng, quý, năm.
 - Trục giá:
 - Biểu diễn dạng tuyến tính (số học): theo giá trị tuyệt đối của giá.
 - Biểu diễn dạng loga: theo tỷ lệ phần trăm thay đổi giá.

72

Phân tích đầu tư chứng khoán

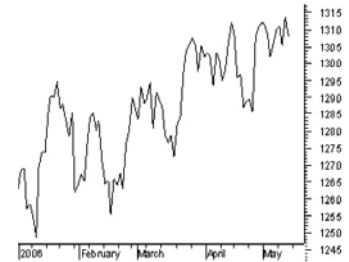
Đồ thị trong PTKT



73 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các kiểu đồ thị

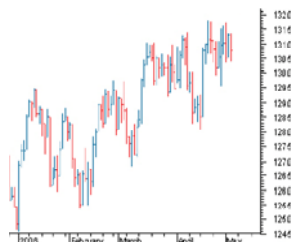
- Đồ thị dạng đường: biểu thị giá đóng cửa theo thời gian.



74 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các kiểu đồ thị

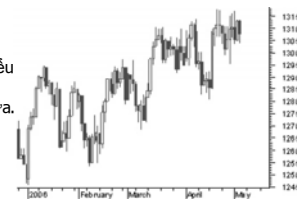
- Đồ thị dạng cột:
 - Các số liệu được biểu diễn theo dạng cột thẳng đứng: giá cao nhất, giá thấp nhất, giá đóng cửa.
 - Màu xanh: giá lên, màu đỏ: giá xuống.



75 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các kiểu đồ thị

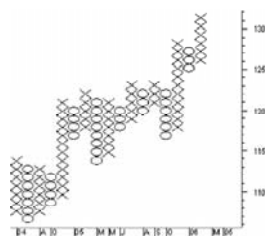
- Đồ thị dạng cõy nển:
 - Cốc số liệu được biểu diễn theo cột thẳng đứng và thanh rộng biểu thị chênh lệch giữa giá mở cửa và giá đóng cửa.
 - Màu xanh: giá lên, màu đỏ: giá xuống.
 - Nếu giá mở cửa > giá đóng cửa: màu xanh nhạt; nếu giá mở cửa < giá đóng cửa: màu đỏ nhạt.



76 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các kiểu đồ thị

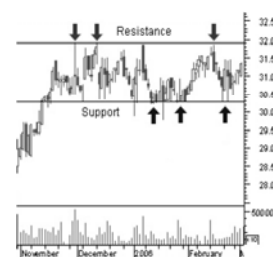
- Dạng ký hiệu:
 - x biểu thị xu hướng giá lên và o biểu thị xu hướng giá xuống.
 - Mỗi hộp biểu thị mức giá.
 - Tiêu chí đảo ngược: cho biết giá phải biến động bao nhiêu để chuyển từ cột x sang cột o.



77 Phn tch đầu tư chứng khoán

Đường Hỗ trợ và Kháng cự (Support and Resistance)

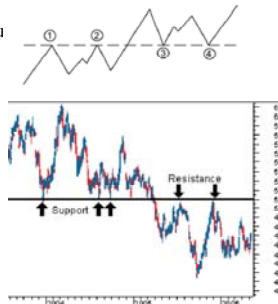
- Hỗ trợ: là giới hạn dưới của giá cổ phiếu, tại đó nhiều nhà đầu tư sẵn sàng mua cổ phiếu.
- Kháng cự: là giới hạn trên của giá cổ phiếu, tại đó nhiều nhà đầu tư sẵn sàng bán cổ phiếu.
- Đường hỗ trợ và kháng cự tạo thành đường kênh



78 Phn tch đầu tư chứng khoán

Hỗ trợ và kháng cự

- Đường hỗ trợ và kháng cự thường nằm ở mức giá chẵn.
- Đảo ngược vai trò: Khi đường hỗ trợ bị xuyên qua sẽ trở thành đường kháng cự, khi đường kháng cự bị xuyên qua sẽ trở thành đường hỗ trợ.



79 Phn tch đầu tư chứng khoán

Hỗ trợ và kháng cự

- Vai trò:
 - Giúp ra quyết định mua bán phù hợp.
 - Xác định sự đảo chiều của xu thế
 - Nên hành động trước khi giá chạm điểm hỗ trợ hoặc kháng cự.

80 Phn tch đầu tư chứng khoán

Định dạng của đồ thị

- Là các hình dạng rõ rệt của đồ thị của cổ phiếu cho biết tín hiệu mua bán hoặc sự biến động giá trong tương lai.
- Phân loại:
 - Định dạng đảo ngược: cho biết tín hiệu đảo chiều xu thế trước đó.
 - Định dạng liên tục: cho biết tín hiệu tiếp tục duy trì xu thế trước đó.

81 Phn tch đầu tư chứng khoán

Định dạng Đầu-Vai

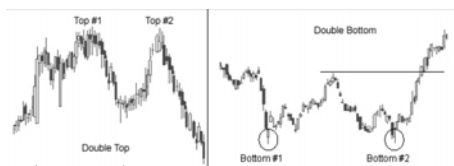
- Là định dạng đảo ngược, cho biết dấu hiệu đảo chiều của xu thế. Bao gồm: 2 vai, 1 đầu và 1 đường vai.
- Định dạng Đỉnh-Đầu-Vai.
- Định dạng Đáy-Đầu-Vai.



82 Phn tch đầu tư chứng khoán

Định dạng Đỉnh và Đáy kép

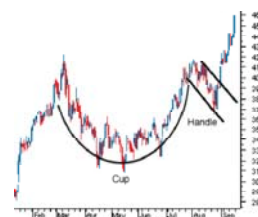
- Là định dạng đảo ngược, được hình thành khi giá chạm mức kháng cự hoặc hỗ trợ lần thứ hai nhưng không thể xuyên qua mức đó.
- Xác định tiền hiệu đảo chiều của xu thế trung và dài hạn.



83 Phn tch đầu tư chứng khoán

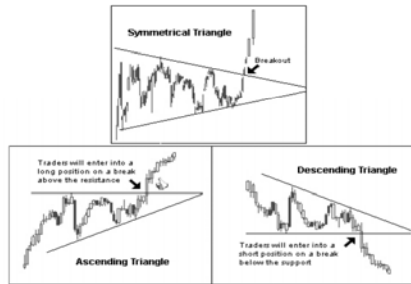
Định dạng hình cốc và vai quai

- Là định dạng liên tục ở thị trường tăng giá, trong đó xu thế tăng giá sẽ tiếp tục duy trì khi định dạng này được xác định.
- Định dạng này có thể kéo dài vài tháng tới hơn 1 năm.



84 Phn tch đầu tư chứng khoán

Định dạng hình tam giác



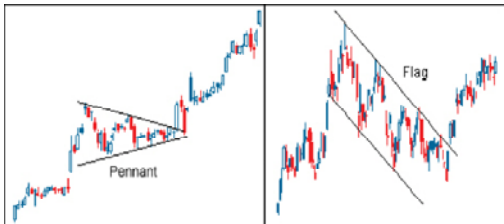
85 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Định dạng hình tam giác

- Phân loại:
 - Tam giác đối xứng: nếu giá cắt cạnh phía trên → tín hiệu thị trường lên, ngược lại nếu cắt cạnh phía dưới → tín hiệu xuống.
 - Tam giác dốc lên: tín hiệu thị trường tiếp tục tăng giá khi giá cắt cạnh trên.
 - Tam giác dốc xuống: tín hiệu thị trường tiếp tục giảm giá khi giá cắt cạnh dưới.
- Kéo dài trong khoảng vài tuần đến vài tháng.

86 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Định dạng hình lá cờ



87 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Định dạng hình lá cờ

- Là định dạng liên tục, xảy ra sau đợt biến động giá mạnh.
- Xu hướng tiếp tục duy trì khi giá cắt đường xu thế phía trên.
- Thường kéo dài từ 1-3 tuần.

88 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Trung bình động (MA)

- Khắc phục được hạn chế của các định dạng đồ thị: khó nắm bắt xu hướng chung của giá chứng khoán.
- Xác định giá bình quân của chứng khoán trong một khoảng thời gian nhất định, loại bỏ được sự giao động giá hàng ngày.
- Phân loại:
 - Trung bình động giản đơn (SMA).
 - Trung bình động tuyến tính.
 - Trung bình động số mũ (EMA).

89 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Trung bình động giản đơn (SMA)

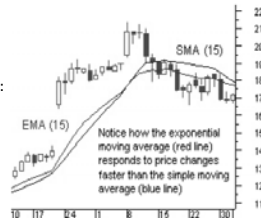
- Bảng tổng giá trong n ngày chia cho n.
Ví dụ: SMA-10 ngày = Tổng giá đóng cửa trong 10 ngày gần nhất/10.
- Số ngày tính toán càng nhỏ, đường SMA càng sát đường giá thực tế.
- Được sử dụng phổ biến nhất



90 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Trung bình động tuyến tính, trung bình động số mũ (EMA)

- Trung bình động tuyến tính: bằng bình quân gia quyền của giá, quyền số là tỷ trọng của ngày tính giá.
- Trung bình động số mũ (EMA): sử dụng yếu tố làm tăng tỷ trọng của giá gần ngày tính toán.



91 Phn tch đầu tư chứng khoán

Ứng dụng của MA

- Xác định xu thế của giá và sự đảo chiều của xu thế:
- Khi đường MA dốc lên và đường giá nằm trên đường MA → xu thế giá lên, ngược lại khi đường MA dốc xuống và đường giá nằm dưới đường MA → xu thế giá xuống.
- Tín hiệu đảo ngược xu thế khi đường giá bắt đầu cắt đường MA.



92 Phn tch đầu tư chứng khoán

Ứng dụng của MA

- Khi đường MA ngắn hạn nằm trên đường MA dài hạn → xu thế đi lên, ngược lại khi đường MA ngắn hạn nằm dưới → xu thế đi xuống.
- Sử dụng đường MA ít ngày để dự đoán xu thế trong ngắn hạn và đường MA dài ngày để dự đoán xu thế trong dài hạn.



93 Phn tch đầu tư chứng khoán

Ứng dụng của MA

- Xác định mức hỗ trợ và kháng cự.
- Khoảng thời gian tính toán phổ biến
 - MA- 200 ngày: dự báo cho 1 năm.
 - 100 ngày: 6 tháng.
 - 50 ngày: 1 quý.
 - 20 ngày: 1 tháng.
 - 10 ngày: 1 tuần.



94 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

- Đường Phân kỳ Hội tụ Trung bình động (MACD):
 $MACD = EMA \text{ ngắn hạn} - EMA \text{ dài hạn}$
 $MACD > 0$: EMA ngắn hạn > EMA dài hạn: xu thế tăng giá.
 $MACD < 0$: xu thế giảm giá.
 Tín hiệu mua bán:
 Khi đường MACD cắt đường tín hiệu (signal line - đường nét đứt màu xanh - bằng bình quân của MACD - 9 ngày).

95 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

- Chỉ số sức mạnh tương đối (RSI):
 $RSI = 100 - 100 / (1 + RS)$
 $RS = \text{Tổng giá đóng của lên trong } n \text{ ngày} / \text{Tổng giá đóng của xuống trong } n \text{ ngày}$
 $= \text{Trung bình của giá đóng của lên trong } n \text{ ngày} / \text{ngày} / \text{Trung bình của giá đóng của xuống trong } n \text{ ngày}$
 Thông thường chọn $n=14$

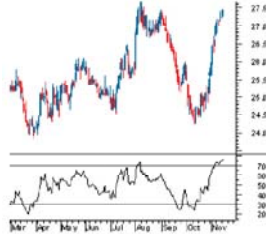
96 Phn tch đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

RSI cho biết tình trạng một cổ phiếu được mua hoặc bán quá nhiều, do vậy giá biến động một cách bất thường.

RSI > 70%: CP được mua quá nhiều.

RSI < 30%: CP được bán quá nhiều.

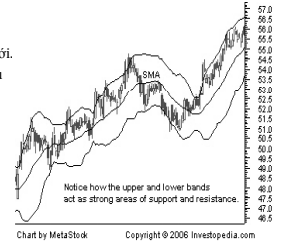


97 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

• Dải Bollinger:

- Biểu thị các độ lệch chuẩn của SMA: dải phía trên và phía dưới.
- Độ rộng của dải Bollinger điều chỉnh theo biến động của thị trường → cho biết tín hiệu về biến động thị trường.
- Đường giá càng gần dải phía trên → mua nhiều, đường giá càng gần dải phía dưới → bán nhiều



98 Phấn tích đầu tư chứng khoán

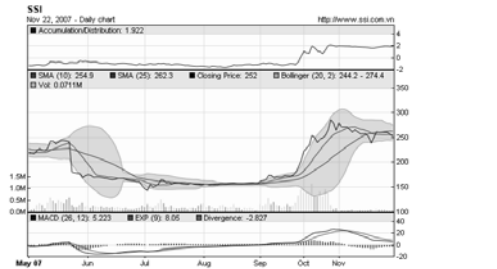
Các chỉ báo kỹ thuật

• Đường Tích lũy/Phân phối:

- = $\frac{[(\text{Giá mở} - \text{Giá thấp}) - (\text{Giá cao} - \text{Giá đóng})]}{(\text{Giá cao} - \text{Giá thấp})} \times \text{Khối lượng giao dịch}$.
- Đo lường diễn biến dòng tiền giao dịch của các chứng khoán: nhà đầu tư đang đang mua hay bán.
- Đường này dốc lên là tín hiệu mua vào hơn nhiều hơn bán ra.
- Thường sử dụng để nhận biết tín hiệu đảo ngược xu thế.

99 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật



100 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

• Chỉ số định hướng bình quân (ADX):

- Nhằm xác định mức độ của xu hướng hiện tại.
- Bao gồm chỉ số định hướng tăng giá (+DI) và chỉ số định hướng giảm giá (-DI).
- Nhận giá trị từ 0-100, nếu ADX < 20 → xu thế yếu, ADX > 40 → xu thế mạnh.

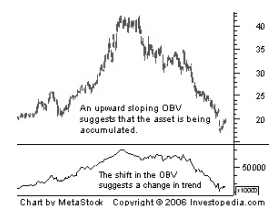


101 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các chỉ báo kỹ thuật

• Chỉ số cân đối khối lượng (OBV):

- Phản ánh sự biến động khối lượng giao dịch.
- Khối lượng nhận giá trị dương vào ngày tăng giá và âm vào ngày giảm giá.
- Nhằm xác nhận xu thế tăng giá hoặc giảm giá.



102 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Khối lượng giao dịch

- Là khối lượng cổ phiếu được giao dịch trong một khoảng thời gian nhất định, thường là một ngày.
- Góp phần xác nhận xu thế và định dạng đồ thị:
 - Xu thế phải được xác nhận bởi khối lượng giao dịch.
 - Khối lượng biến động trước khi giá cả biến động.

103 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các quy tắc giao dịch

- Trạng thái tiền mặt của quỹ tương hỗ:
Tỷ lệ thanh khoản (bằng tỷ lệ tiền mặt cộng tín phiếu kho bạc chia tổng tài sản của quỹ): nếu >12% hoặc 13% → giá tăng, nếu < 7% hoặc 8% → giá xuống.
- Số dư tín dụng của nhà đầu tư:
Số dư tín dụng ngày càng tăng là tín hiệu thị trường đi lên, ngược lại nếu giảm là tín hiệu thị trường đi xuống.

104 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các quy tắc giao dịch

- Quan điểm của các chuyên gia đầu tư chứng khoán:
Nếu 60% quan điểm cho rằng thị trường giảm (dấu hiệu đáy của thị trường), những người theo quan điểm trái ngược coi là chỉ báo giá sẽ tăng.
- Tỷ lệ Khối lượng giao dịch trên thị trường phi chính thức/Khối lượng giao dịch trên thị trường chính thức:
Đo lường mức độ hoạt động đầu cơ.
Đầu cơ cao nhất khi thị trường đang ở đỉnh điểm.
Nếu tỷ lệ này cao, dự báo thị trường sẽ xuống và ngược lại.

105 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Các quy tắc giao dịch

- Giao dịch hợp đồng tương lai:
Tín hiệu giá xuống khi có 70% các nhà đầu cơ giá lên.
- Tỷ lệ bán khống (= Tổng số cổ phần bán khống)/Khối lượng giao dịch bình quân hằng hằng ngày):
Tỷ lệ này cao là một tín hiệu tăng giá.

106 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Ưu nhược điểm của phân tích kỹ thuật

- Ưu điểm:
 - Chỉ cần quan tâm tới sự dịch chuyển cung-cầu dẫn đến sự thay đổi xu hướng của giá.
 - Dễ liệu phân tích minh bạch, dễ dàng tiếp cận.
 - Không phụ thuộc nhiều vào báo cáo tài chính của công ty.
 - Cho biết thời điểm mua-bán hợp lý nhất. Làm tăng hiệu suất sử dụng vốn do hành động theo diễn biến thị trường.
- Nhược điểm:
 - Không phát huy tác dụng trong điều kiện thị trường hiệu quả.
 - Một quy tắc giao dịch hiệu quả sẽ nhanh chóng lỗi thời khi có nhiều người sử dụng nó.

107 Phấn tích đầu tư chứng khoán

Ưu nhược điểm của PTCB

- Ưu điểm:
 - Có thể sử dụng trong điều kiện thị trường hiệu quả.
 - Giúp xác định chứng khoán tốt căn cứ vào các thông tin cơ bản.
- Nhược điểm:
 - Chỉ có hiệu quả nếu nhà phân tích tiếp cận thông tin đầy đủ, có khả năng phân tích và dự tính tốt để hành động ngay.
 - Phụ thuộc nhiều vào thông tin trong báo cáo tài chính.
 - Chỉ xác định được chứng khoán tốt mà chưa xác định được thời điểm mua thích hợp.

108 Phấn tích đầu tư chứng khoán