

ỦY BAN CHỨNG KHOÁN NHÀ NƯỚC
ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CẤP CƠ SỞ

**PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT
VÀ KHẢ NĂNG ÁP DỤNG TRONG
HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN
TẠI VIỆT NAM**

MÃ SỐ: CS.04.09

TP. HỒ CHÍ MINH - 2004

5131TK
23/3/05

ỦY BAN CHỨNG KHOÁN NHÀ NƯỚC
ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CẤP CƠ SỞ

**PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ
KHẢ NĂNG ÁP DỤNG TRONG HOẠT ĐỘNG
ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM**

MÃ SỐ: CS.04.09

Đơn vị chủ trì: Chi nhánh Trung tâm NCKH&ĐT Chứng khoán
Chủ nhiệm đề tài: Tiến sỹ Trần Quốc Tuấn
Thư ký đề tài: Cử nhân Hoàng thị Bảo Chi

TP. HỒ CHÍ MINH - 2004

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

- CK: Chứng khoán.
- CTCK : Công ty chứng khoán.
- CTCP : Công ty cổ phần.
- CTNY : Công ty niêm yết.
- NCKH: Nghiên cứu khoa học.
- OTC: Thị trường phi tập trung.
- PTKT: Phân tích kỹ thuật.
- TTCK: Thị trường chứng khoán.
- TTGDCK : Trung tâm giao dịch chứng khoán.
- UBCKNN : Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

MỤC LỤC

	Trang
Lời nói đầu	1
1. Tính cấp thiết của đề tài.	1
2. Tình hình nghiên cứu.	1
3. Mục đích và yêu cầu nghiên cứu.	2
4. Phương pháp nghiên cứu.	2
5. Nhóm triển khai đề tài.	2
6. Kết cấu đề tài.	3
Chương 1: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN:	4
1.1 Tổng quan về phân tích kỹ thuật:	4
1.1.1 Sự cần thiết của việc ứng dụng phân tích kỹ thuật trong đầu tư chứng khoán.	4
1.1.2 Khái niệm.	5
1.1.3 Những nguyên tắc quy định trong phân tích kỹ thuật	6
1.2 Nội dung chính của phương pháp phân tích kỹ thuật:	7
1.2.1 Các lý thuyết ứng dụng.	7
1.2.2 Các phương pháp ứng dụng.	15
1.2.3 Những ưu điểm và hạn chế của việc sử dụng phương pháp phân tích kỹ thuật.	30
1.3 Một số kinh nghiệm của các trường phái phân tích kỹ thuật ở các nước – Rút ra bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.	32

1.3.1 Marty Zweig.	32
1.3.2 Steven B. Achelis.	35
1.3.3 J. Welles Wilder.	37
Chương 2: THỰC TRẠNG TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM VÀ VIỆC ÁP DỤNG PHƯƠNG PHÁP KỸ THUẬT	42
2.1 Thực trạng tình hình đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam:	42
2.1.1 Tình hình giao dịch trên TTCK trong thời gian qua.	42
2.1.2 Biến động chỉ số Vn-Index trong thời gian qua.	45
2.1.3 Xu hướng của thị trường hiện nay.	47
2.2 Việc áp dụng phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư trên TTCK Việt Nam:	47
2.2.1 Tình hình thực tế sử dụng phương pháp phân tích kỹ thuật tại một số CTCK hiện nay.	47
2.2.2 Những mặt được và chưa được trong việc áp dụng phân tích kỹ thuật vào hoạt động đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam.	50
Chương 3: GIẢI PHÁP ĐỂ ÁP DỤNG PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM:	53
3.1 Quy mô thị trường và hướng phát triển:	53
3.1.1 Quy mô thị trường.	53
3.1.2 Vận dụng phân tích kỹ thuật vào TTCK.	53
3.2 Các nhu cầu lớn khi tổ chức mạng kinh doanh trực tuyến:	55
3.2.1 Các hành lang pháp lý.	55

3.2.2 Cơ sở vật chất hạ tầng.	56
3.2.3 Phần mềm.	56
3.2.4 Về vốn.	57
3.2.5 Khối lượng nhà đầu tư trực tuyến	58
3.2.6 Giá sử dụng hạ tầng và phần mềm.	58
3.2.7 Phát triển số lượng chứng khoán, thị trường OTC.	59
3.3 Các giải pháp để áp dụng phân tích kỹ thuật trong hoạt động trên TTCK Việt Nam:	59
3.3.1 Giải pháp về kỹ thuật.	59
3.3.2 Giải pháp mang tính chiến lược để nâng cao khả năng ứng dụng của phương pháp phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư chứng khoán.	65
3.4 Biện pháp để triển khai trước mắt và lâu dài.	72
3.4.1 Ban hành văn kiện.	72
3.4.2 Cấp vốn Nhà nước.	72
3.4.3 Đầu tư của các doanh nghiệp.	72
3.4.4 Triển khai cơ sở vật chất khoa học kỹ thuật.	72
3.4.5 Triển khai đào tạo và phổ cập kiến thức.	72
Kết luận:	73
- Tài liệu tham khảo.	

LỜI MỞ ĐẦU

1. TÍNH CẤP THIẾT CỦA ĐỀ TÀI:

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã đi vào hoạt động hơn 4 năm. Hàng hóa trên TTCK đã tăng qui mô về số lượng nhưng thực sự chưa nhiều, chưa đa dạng chủng loại, một tuần chỉ với 5 phiên giao dịch, khớp lệnh chỉ 2 lần trên 1 phiên. Qui mô thị trường còn nhỏ, trên thị trường hiện nay còn thiếu những nhà đầu tư có tổ chức, cũng như những nhà tư vấn chuyên nghiệp, công chúng đầu tư nhìn chung đầu tư theo yếu tố tâm lý, theo cảm tính là chính. Nhưng về lâu dài, khi TTCK Việt Nam phát triển ở qui mô lớn hơn, thị trường hoạt động theo hướng chuyên nghiệp hơn, theo đúng qui luật.. thì việc áp dụng các phương pháp phân tích trong hoạt động đầu tư CK rất cần thiết cho các nhà đầu tư cũng như các công ty CK. Trên cơ sở phân tích diễn biến hoạt động của thị trường, giúp họ ra quyết định đầu tư một cách chính xác và hiệu quả hơn.

Trong đầu tư chứng khoán có hai trường phái đó là Phân tích cơ bản và Phân tích kỹ thuật. Trong đó phân tích kỹ thuật là dựa trên quan hệ cung cầu về chứng khoán trong quá khứ từ đó dự đoán về xu thế biến động giá trong tương lai. Bên cạnh đó nó còn đưa ra kết quả phân tích nhanh chóng và cùng một lúc có thể phân tích nhiều loại chứng khoán khác nhau trên thị trường. Chính vì vậy, phân tích kỹ thuật đã chứng tỏ qua các TTCK ở các nước phát triển là một công cụ của các nhà đầu tư và tư vấn đầu tư.

Từ tính cấp thiết nêu trên chúng tôi chọn đề tài: *“Phương pháp phân tích kỹ thuật và khả năng áp dụng trong hoạt động đầu tư chứng khoán tại Việt Nam”*.

2. TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU:

Hiện nay trong nước chưa có công trình nào nghiên cứu về vấn đề này.

Đề tài sẽ tham khảo về tình hình giao dịch thực tế (về số lượng, trị giá, biến động giá giao dịch) của các nhà đầu tư chứng khoán trên TTCK Việt Nam và các kết quả báo cáo thống kê trong từng phiên giao dịch của TTGDCK

Tham khảo tài liệu về các phương pháp Phân tích kỹ thuật trong và ngoài nước.

3. MỤC ĐÍCH VÀ YÊU CẦU NGHIÊN CỨU:

Nghiên cứu những lý luận cơ bản về phương pháp phân tích kỹ thuật và thực trạng về hoạt động đầu tư CK trên TTCK Việt Nam. Trên cơ sở lý luận và thực tiễn sẽ đề xuất việc sử dụng phương pháp Phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư chứng khoán.

4. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU:

Đề tài sử dụng phương pháp nghiên cứu:

- + Phân tích
- + Tổng hợp

5. NHÓM TRIỂN KHAI ĐỀ TÀI:

TS. Trần Quốc Tuấn – Chủ nhiệm đề tài

Cử nhân Hoàng thị Bảo Chi - Thư ký đề tài

Cử nhân Trần Anh Tuấn

TS. Bùi Viết Thuyên – Cộng tác viên

6. KẾT CẤU ĐỀ TÀI:

Nội dung đề tài gồm ba chương:

Mở đầu

Chương I: Cơ sở lý luận về Phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư chứng khoán.

Chương II: Thực trạng tình hình hoạt động đầu tư trên TTCK Việt Nam và việc áp dụng phương pháp phân tích kỹ thuật.

Chương III: Giải pháp để áp dụng phương pháp phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư chứng khoán.

CHƯƠNG 1

CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

1.1 TỔNG QUAN VỀ PHÂN TÍCH KỸ THUẬT:

1.1.1 Sự cần thiết của việc ứng dụng phân tích kỹ thuật trong đầu tư chứng khoán:

Trong đầu tư chứng khoán, chúng ta không thể mua bán theo cảm tính, cần có một hệ thống các nguyên tắc để lựa chọn những loại chứng khoán tốt nhất cũng như thời điểm hợp lý nhất để mua bán chúng. Có rất nhiều người sau nhiều năm kinh doanh chứng khoán vẫn chưa hiểu thế nào là phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật, hay gọi chung là phân tích chứng khoán, đa số họ mua bán theo cảm tính và không có một công cụ đầu tư hiệu quả.

Sau 4 năm TTCK Việt Nam đi vào hoạt động, với qui mô thị trường còn nhỏ, hoạt động giao dịch trên thị trường hầu như chưa theo một phương pháp phân tích chứng khoán nào cả. Đối với người đầu tư, mua bán chứng khoán theo cảm tính, mua bán theo tâm lý đám đông là chủ yếu. Thị trường cũng thiếu hẳn những nhà đầu tư có tổ chức cũng như những nhà tư vấn chuyên nghiệp. Có chăng một số ít các đối tượng tham gia trên thị trường cũng quan tâm một phần nhỏ đến tình hình tài chính các công ty mà họ tham gia mua bán, nhưng chỉ ở góc độ rất khiêm tốn, không theo đúng bài bản của một phương pháp phân tích cơ bản.

Riêng phương pháp phân tích kỹ thuật hầu như chưa mấy ai quan tâm và ứng dụng nó vào thực tiễn. Thực ra đây là một điều hết sức thiếu sót. Mục tiêu của bạn khi đầu tư cũng như nhà kinh doanh chứng khoán là để kiếm lợi nhuận. Việc cần phải ứng dụng phương pháp kỹ thuật để phân tích và định giá chứng khoán được chính xác, sẽ đem lại hiệu quả cho người đầu tư cũng như nhà kinh doanh chứng khoán. Bởi vì trong khi phân tích kỹ thuật sẽ cho phép bạn thấy được mức quan tâm của người đầu tư, sức ép cung cầu

trong thời điểm ngắn và trung hạn, để tìm kiếm những thời điểm thích hợp để bán hay mua cổ phiếu tạo khoản thu nhập cho nhà đầu tư hay nhà kinh doanh chứng khoán.

1.1.2 Khái niệm:

a. Khái niệm:

Để kiếm lời trên thị trường chứng khoán, các nhà đầu tư cần hành động theo nguyên tắc “*mua thấp, bán cao*” mua chứng khoán khi giá giảm và bắt đầu lên, bán chứng khoán khi giá cao và bắt đầu xuống. Lý thuyết thì đơn giản nhưng áp dụng thì không phải dễ.

Trong khi các nhà phân tích cơ bản cố tìm những thông tin cho phép dự báo giá cổ phiếu thông qua việc xem xét, nghiên cứu bảng báo cáo tài chính của một doanh nghiệp (chẳng hạn như các thông tin về cổ tức, lợi nhuận, báo cáo thu nhập, bảng cân đối kế toán), các đối thủ cạnh tranh, điều kiện môi trường kinh doanh, yếu tố vĩ mô... nhằm xác định một giá trị hợp lý của một loại cổ phiếu, hoặc các cổ phiếu trên thị trường nói chung thì phân tích kỹ thuật lại nghiên cứu các biểu đồ, thống kê về các diễn biến của giá và khối lượng giao dịch trong quá khứ để dự đoán xu thế giá trong tương lai, nó giúp kiểm tra, theo dõi, nhận định về mức cung và cầu của chứng khoán.

Tuy không phủ nhận giá trị của thông tin cơ bản, họ vẫn cho rằng giá cổ phiếu cuối cùng sẽ phù hợp với giá trị cơ bản của chúng, nhưng họ cho rằng giá cổ phiếu biến động có tính chất chu kỳ và theo những chiều hướng nhất định. Số liệu về giá và quy mô trước đây là những dấu hiệu biến động về giá trong tương lai. Trước khi những thông tin được phản ánh vào giá cổ phiếu, họ tin rằng có thể khai thác được các xu hướng giá cả. Và vì vậy, cơ sở lý luận của họ là giá chứng khoán được quyết định bởi cung và cầu về chứng khoán. Mỗi khi có sự đối hưởng của giá cả là do sự chuyển biến từ từ về mức cung cầu. Do đó bằng việc lập biểu đồ các chỉ số tài chính trong quá khứ như giá cả, khối lượng giao dịch, chỉ số chung của thị trường chứng khoán thì có thể nhìn nhận về khuynh hướng chung của giá trong thời gian sắp tới mà không cần biết công ty đó sản xuất cái gì, làm ăn có lãi không...

Như vậy, “*Phân tích kỹ thuật là khoa học ghi chép biểu đồ dưới dạng đồ thị các giao dịch cổ phiếu hoặc nhóm cổ phiếu trong quá khứ và từ đó vẽ ra được bức tranh về xu thế tương lai*”.

Đồ thị là công cụ của nhà phân tích kỹ thuật. Đồ thị có thể biểu thị bất cứ sự việc xảy ra trên thị trường hoặc các chỉ số tính ra từ các đại lượng đó. Đồ thị có thể tính theo đơn vị tháng, tuần, ngày, giờ.

b. Mục tiêu và ý nghĩa của phân tích kỹ thuật:

Các nhà đầu tư và các chuyên gia phân tích chứng khoán tiến hành việc phân tích chứng khoán nói chung hay phân tích kỹ thuật nói riêng nhằm vào nhiều mục đích khác nhau, nhưng tựu trung cũng không ngoài ba mục tiêu chính như:

- Xác định giá trị chứng khoán.
- Xác định giá mua và giá bán chứng khoán.
- Xác định các yếu tố để ghép các chứng khoán vào danh mục đầu tư.

Các nhà phân tích kỹ thuật sử dụng các công thức toán học và đồ thị biểu diễn giá chứng khoán trong ngày hoặc trong tuần kết hợp khối lượng giao dịch của nó, thông thường việc phân tích kỹ thuật từ những thời điểm quá xa thường không chính xác. Bằng cách sử dụng đồ thị bạn có thể xem xét liệu chứng khoán đang hoạt động bình thường hay bất thường, nó có đang được các tổ chức tài chính giao dịch hay không, và đâu là thời điểm để mua bán chứng khoán.. Việc xác định thời điểm có ý nghĩa hết sức quan trọng, đặc biệt là tại các thị trường hay biến động và khi thực hiện chiến lược đầu tư ngắn hạn.

Ngoài giá cả và khối lượng giao dịch, nhà phân tích kỹ thuật còn sử dụng các số liệu đường biểu diễn giá trung bình 50 ngày, 200 ngày để phát hiện chiều hướng chung của thị trường, chỉ số sức mạnh tương đối (*relative price strength rating*) để xem xét cổ phiếu hoạt động tốt hay không, tỷ số tăng giảm (*advance – decline*) để đánh giá tình hình thị trường. Những nhà phân tích kỹ thuật giỏi có thể tiên đoán giá cổ phiếu trong thời gian gần dựa vào các dấu hiệu hiện tại của thị trường.

Với sự phổ biến của máy tính cá nhân và các phần mềm phân tích kỹ thuật cũng như khả năng truy cập dữ liệu từ xa hiện nay, người đầu tư cá nhân có thể dễ dàng có được các thông tin cần thiết về giá và khối lượng giao dịch để phục vụ mục đích phân tích kỹ thuật cho riêng mình.

1.1.3 Những nguyên tắc quy định trong phân tích kỹ thuật:

Theo Edward và Magee trong cuốn sách “*Phân tích kỹ thuật các xu hướng của chứng khoán*”, những nguyên tắc chính sau đây được coi là yếu tố quyết định trong phân tích kỹ thuật:

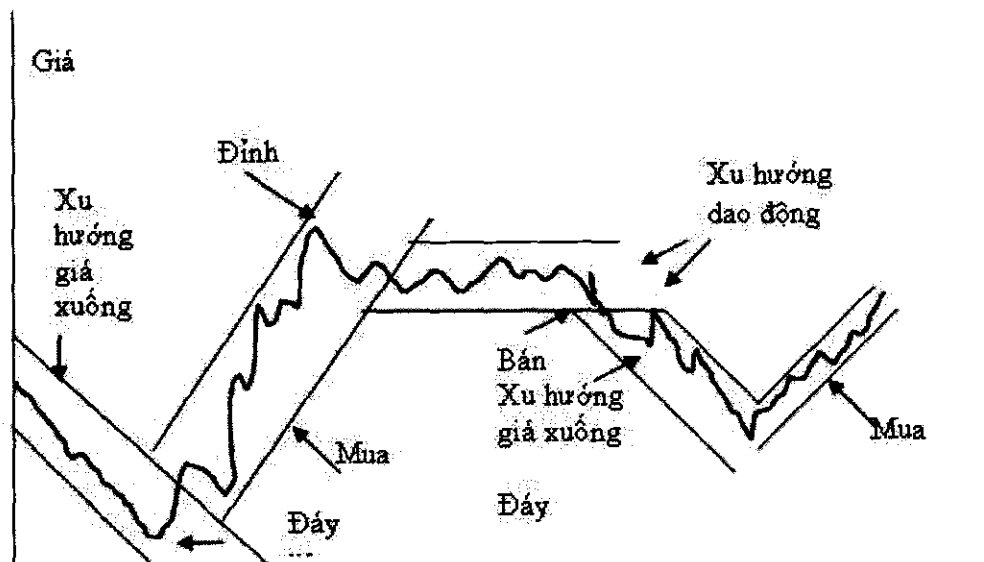
- Thị giá các loại chứng khoán được quyết định bởi sự tương tác giữa cung và cầu các loại chứng khoán đó.
- Mức cung và cầu bị chi phối bởi nhiều yếu tố: kinh tế, chính trị, tâm lý....
- Bất chấp những giao động nhỏ trên thị trường, giá cả các loại chứng khoán thường có xu hướng duy trì ổn định qua một thời gian chấp nhận được (gọi là thời kỳ giá lên hay xuống ổn định).
- Các xu hướng biến động giá do dịch chuyển mức cung cầu ấn định.
- Các dịch chuyển cung và cầu, dù chúng xảy ra và biến động như thế nào đi nữa, vẫn có thể phát hiện bằng cách quan sát những biến đổi của các biểu đồ.
- Một số dạng thức biểu đồ có xu hướng tự lặp lại.

1.2 NỘI DUNG CHÍNH CỦA PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT:

1.2.1 Các lý thuyết ứng dụng:

Trong giới phân tích kỹ thuật, có một số quy tắc giao dịch kỹ thuật được biết đến và có rất nhiều cách suy diễn để áp dụng chúng. Thông thường các nhà phân tích kỹ thuật sử dụng cùng lúc nhiều quy tắc khác nhau để đi đến quyết định đầu tư. Có thể các quy tắc kỹ thuật chia thành nhiều nhóm khác nhau. Nhóm bao gồm các kỹ thuật liên quan đến giá và khối lượng giao dịch một cách thuần túy, trong đó có lý thuyết Dow nổi tiếng và xưa nhất của thị trường chứng khoán. Để hiểu rõ hơn về các quy tắc cụ thể,

trước hết hãy xem xét một chu kỳ biến động giá trên thị trường chứng khoán được minh họa bằng đường vẽ sau:



a. Lý thuyết Dow (Dow Theory):

Mặc dù các diễn biến giá có ý nghĩa quan trọng, song hầu hết các quy tắc giao dịch kỹ thuật áp dụng cho thị trường nói chung hoặc cho từng cổ phiếu đều xem xét cả sự biến động giá và biến động về khối lượng giao dịch tương ứng. Vì các nhà phân tích kỹ thuật tin rằng giá cổ phiếu thay đổi theo các xu thế được lặp lại, nên họ tìm cách dự đoán các xu thế tương lai trên cơ sở phân tích toàn diện xu thế giá trong quá khứ cùng với thay đổi khối lượng giao dịch.

Có thể coi lý thuyết Dow là một lý thuyết khởi đầu trong các kỹ thuật liên quan đến giá và khối lượng giao dịch bởi vì đây là một trong những lý thuyết xuất hiện sớm nhất và cho đến nay vẫn là nền tảng của nhiều chỉ báo kỹ thuật.

Charles Dow xuất bản The Wall Street Journal vào những năm cuối thế kỷ XIX. Ông mô tả giá cổ phiếu thay đổi theo các xu thế tương tự như chuyển động của nước. Ông cho rằng có ba loại biến động giá theo thời gian:

Thứ nhất, **xu thế chính** (xu thế cấp 1) giống như thủy triều ở đại dương. Đây là xu thế giá chứng khoán dài hạn thường có thể kéo dài từ vài tháng đến vài năm;

Thứ hai, **xu thế trung gian** (xu thế cấp 2) giống như các đợt sóng. Hiện tượng này xảy ra khi giá chứng khoán đi lệch khỏi xu thế chính của nó trong một khoảng thời gian ngắn. Sự chệch hướng này sẽ mất đi khi có sự điều chỉnh đưa giá chứng khoán trở về với xu thế chính;

Thứ ba, **các dao động ngắn hạn** (xu thế cấp 3) giống như những gợn sóng. Đây là các dao động hàng ngày của giá chứng khoán.

Những người theo lý thuyết Dow hy vọng xác định được hướng của xu thế chính (thủy triều) với ghi nhận rằng các xu thế trung gian (đợt sóng) đôi khi có thể thay đổi theo hướng ngược lại. Họ nhận thấy rằng một xu thế tăng giá chính của thị trường không diễn ra một cách liên tục, mà thường có sự dao động bao gồm những đợt giá xuống do một số người đầu tư quyết định bán ra để thu lợi.

Trong một xu thế giá lên, nhà phân tích kỹ thuật sẽ tìm kiếm những đợt giá tăng dẫn đến đỉnh cao mới, cao hơn đỉnh cao trước đó, và đợt tăng giá đó phải đi kèm với khối lượng giao dịch lớn. Đồng thời mỗi đợt giá xuống do người đầu tư thu lợi sau mỗi đợt giá tăng phải có điểm đáy cao hơn điểm đáy trước đó, kèm theo một khối lượng giao dịch tương đối nhỏ trong mỗi đợt giá xuống, nó cho thấy chỉ một số ít người đầu tư muốn bán ra thu lợi tại các mức giá này. Khi dạng thức biến động giá và khối lượng giao dịch này thay đổi, xu thế chính có thể chuyển sang giai đoạn chuyển tiếp hoặc chuyển sang xu thế ngược lại. Tại thị trường Mỹ, khi sử dụng lý thuyết Dow để phân tích thị trường cổ phiếu nói chung, các nhà phân tích kỹ thuật thường xem xét các đỉnh cao và điểm đáy ở đồng thời chỉ số Dow Jones Công nghiệp (DJIA) và chỉ số Dow Jones Vận tải (DJTA). Nếu có sự tương đồng giữa hai chỉ số này sẽ là dấu hiệu để có thể khẳng định cho xu thế của toàn thị trường.

b. Hỗ trợ và kháng cự:

Lý thuyết Dow đi liền khái niệm về hỗ trợ và kháng cự. Mức hỗ trợ là giá trị đó ta có thể thấy thị trường khó có khả năng rớt hơn nữa- mức giá tại đó có đủ một lượng cầu mua cổ phiếu để ngăn chặn xu hướng giảm giá. Mức kháng cự là giá trị mà trên giá trị đó, thị trường khó có thể lên cao hơn nữa – mức giá tại đó có đủ chứng khoán cung ra để ngăn chặn xu hướng tăng giá (Hỗ trợ và kháng cự thường được hình thành trong trường hợp một

chứng khoán thường được mua hay bán giữa hai khoản: giá thấp nhất – hỗ trợ; giá cao nhất – kháng cự).

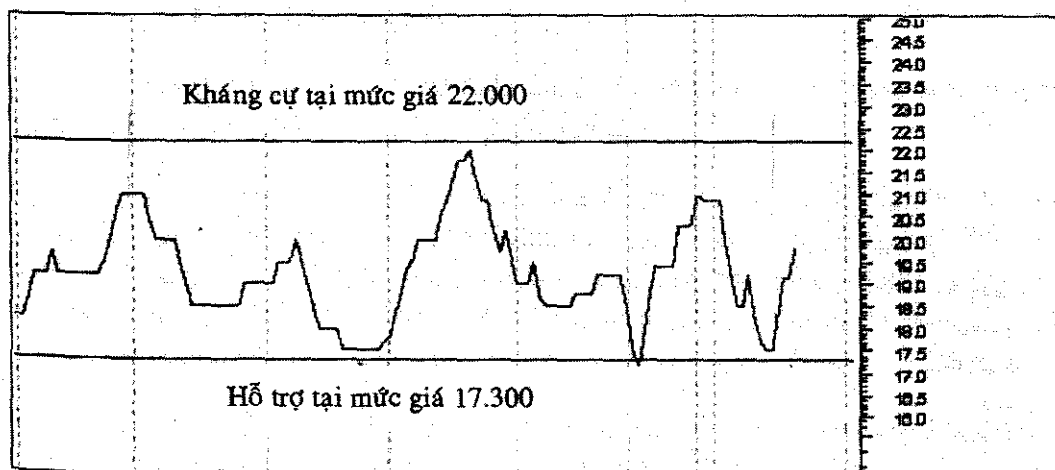
Cơ sở của dự đoán từ lý thuyết hỗ trợ và kháng cự là giá cổ phiếu không bao giờ chuyển động tăng hay giảm hẳn mà thường dịch chuyển ở một phạm vi hẹp trong một giai đoạn nhất định, khối lượng giao dịch của một loại cổ phiếu có xu hướng tập trung lớn tại một số mức giá, tại đó có nhiều cổ phiếu được trao tay nhau.

Để đánh giá về cường độ hỗ trợ và kháng cự, ta phải xem xét về khối lượng giao dịch, mức độ giảm giá (tăng giá), thời gian. Tuy nhiên sự suy đoán từ bản thân nhà đầu tư mới là yếu tố quan trọng.

Khi giá chứng khoán đang xuống dần tới mức hỗ trợ, quyết định mua nên được thực hiện do giá cổ phiếu sẽ tăng lại khi chạm tới mức giá này. Ngược lại khi giá cổ phiếu tiến dần tới mức kháng cự, giá cổ phiếu sẽ giảm xuống và quay lại xu hướng dịch chuyển trước đó. Nếu giá cổ phiếu có xu hướng vượt qua mức kháng cự, do có thể là dấu hiệu của một xu hướng tăng giá mới. Quyết định mua nên được thực hiện

Bảng minh họa đường hỗ trợ và kháng cự:
Hình 2

Bảng minh họa đường hỗ trợ và kháng cự:



Các nhà phân tích kỹ thuật xem mức hỗ trợ và kháng cự như là kết quả về mặt tinh thần của các nhà đầu tư. Nhưng lưu ý rằng, các mức giá này thường xuyên thay đổi vai trò từ hỗ trợ sang kháng cự và ngược lại. Một đỉnh khi giá cổ phiếu đã vượt qua có thể trở thành vùng của giai đoạn tăng giá sau này.

Trong thực tế mua bán chứng khoán, việc xác định vùng hỗ trợ và kháng cự không phải dễ dàng. Đối với các xu hướng thứ yếu thì đồ thị theo ngày là thông tin duy nhất. Tuy vậy nó không cho một bức tranh toàn cảnh về triển vọng dài hạn để xác định mức hỗ trợ và kháng cự của xu hướng chính và phụ. Bởi vậy nên dùng đồ thị theo tuần, gồm mức giá và khối lượng giao dịch để xác định mức hỗ trợ và kháng cự. Việc áp dụng hỗ trợ và kháng cự cho kỹ thuật mua bán không thể quy về một nguyên tắc chuẩn được. Nó phụ thuộc vào kinh nghiệm và sự nhạy cảm trong quan sát. Người đầu tư phải luôn tỉnh táo và tìm ra mức hỗ trợ hoặc kháng cự, phải tự phân tích và bổ sung các yếu tố khác ảnh hưởng đến tình hình.

c. Các chỉ tiêu phân tích kỹ thuật:

Ngoài các lý thuyết kể trên, một số chỉ tiêu phản ánh trạng thái chung của thị trường cũng được các nhà phân tích kỹ thuật xem xét để đi đến quyết định đầu tư.

* ***Quy mô thị trường:*** Quy mô thị trường đôi khi được dùng để đo lường sức mạnh của một thị trường đang thăng tiến hay suy giảm. Các nhà đầu tư tham gia nhiều hơn vào một thị trường tăng tiến hay thoái lui, cũng được xem là thước đo có tầm quan trọng của quá trình vận động. Để đo lường sức mạnh của một thị trường đang tăng tiến hay suy giảm, các nhà phân tích kỹ thuật sử dụng tỷ số Trin. Trin là một tỷ số của quy mô cổ phiếu suy giảm bình quân so với quy mô cổ phiếu tăng tiến bình quân. Nó được tính bằng cách lấy tỷ lệ tăng giảm (số chứng khoán đã tăng giá chia cho số chứng khoán đã hạ giá) chia cho tỷ lệ số lượng tăng và giảm (tổng số lượng cổ phiếu đã tăng chia cho số cổ phiếu giảm)

Ví dụ có 800 chứng khoán đã tăng giá và 750 chứng khoán giảm giá trong khi đã tăng 68 triệu cổ phiếu và giảm 56 triệu cổ phiếu thì tỷ lệ Trin là:

$$\text{Trin} = \frac{800:750}{68000000:56000000} = 0.88$$

Tỷ lệ Trin thấp hơn 1 được xem là thị trường lên và trên 1 xem là thị trường xuống

*** Độ rộng của thị trường (Market Breadth):** Độ rộng của thị trường là chỉ báo về số lượng các cổ phiếu lên giá và số lượng các cổ phiếu xuống giá trong mỗi ngày giao dịch. Chỉ báo này giúp cho việc giải thích nguyên nhân sự đối hưởng của các chỉ số chứng khoán như DJIA hoặc S& P 500. Những chỉ số nổi tiếng trên thị trường thường chịu ảnh hưởng lớn từ các cổ phiếu của các công ty lớn, bởi vì hầu hết các chỉ số đều được tính theo phương pháp gia quyền giá trị. Như vậy, có thể xảy ra trường hợp chỉ số tăng lên nhưng phần lớn các cổ phiếu thành phần lại không lên giá. Sự phân kỳ giữa giá trị của chỉ số chung và các cổ phiếu thành phần trở thành một vấn đề đáng quan tâm, vì điều này có nghĩa là phần lớn các cổ phiếu không góp phần vào xu thế giá lên của thị trường. Tình trạng này có thể được phát hiện bằng cách xem xét số liệu về tăng – giảm giá của tất cả các cổ phiếu trên thị trường đồng thời với chỉ số chung.

*** Tổng khối lượng bán khống (Short Interest):** Tổng khối lượng bán khống là tổng khối lượng cổ phiếu hiện được bán khống trên thị trường. Một số nhà phân tích kỹ thuật cho rằng, tổng khối lượng bán khống cao là dấu hiệu tích cực, song một số khác thì lại cho là dấu hiệu tiêu cực. Dấu hiệu tích cực là bởi mọi giao dịch bán khống sẽ phải được tất toán (nghĩa là những người bán khống cuối cùng sẽ phải mua cổ phiếu để hoàn trả lại số cổ phiếu họ đã vay). Do vậy tổng khối lượng bán khống phản ánh mức cầu tiềm năng trong tương lai đối với cổ phiếu. Khi các giao dịch bán khống được tất toán, mức cầu phát sinh do việc mua cổ phiếu sẽ đẩy giá lên.

Dấu hiệu tiêu cực là bởi trên thực tế những người bán khống thường là các nhà đầu tư lớn và có kỹ năng chuyên nghiệp. Theo đó, tổng khối lượng bán khống gia tăng phản ánh trạng thái tâm lý tiêu cực của những người đầu tư được coi là “*am hiểu*”, đồng nghĩa với một dấu hiệu tiêu cực về triển vọng thị trường.

*** Giá cổ phiếu trên đường MA 200 ngày:** Các nhà phân tích kỹ thuật thường tính toán một số đường MA để giúp xác định xu thế chung. Để phân tích từng cổ phiếu, đường MA 200 ngày được sử dụng khá phổ biến. Dựa trên các đường MA của một loại cổ phiếu, công ty Media General Financial Services đã tính toán xem hiện có bao nhiêu cổ phiếu đang giao dịch phía trên đường MA, và đây được sử dụng như một chỉ báo về trạng thái tâm lý chung của công chúng đầu tư báo hiệu xu thế lên giá hoặc xuống giá sắp tới của thị trường.

*** Tỷ lệ giá lên – giá xuống của giao dịch lô lớn:** Khoảng 50% khối lượng giao dịch trên NYSE xuất phát từ các giao dịch lô lớn của những người đầu tư có tổ chức. NYSE có thể xác định giá giao dịch của một giao dịch lô lớn nào đó cao hơn hoặc thấp hơn giá của giao dịch được thực hiện trước đó. Nếu giá thực hiện của giao dịch lô lớn cao hơn giá thực hiện của giao dịch trước đó sẽ được coi là giá lên; nếu thấp hơn sẽ được coi là giá xuống.

Các nhà phân tích kỹ thuật giả định rằng nếu giao dịch lô lớn do người mua khởi xướng, đó sẽ là một giao dịch giá lên; nếu do người bán khởi xướng thì sẽ là giao dịch giá xuống. Điều này dẫn đến việc xây dựng tỷ lệ giá lên – giá xuống phản ánh thái độ của người đầu tư có tổ chức. Nếu tỷ lệ này thấp là dấu hiệu của xu thế giá xuống; nếu cao là dấu hiệu của xu thế giá lên.

*** Tâm quan trọng của khối lượng:** Như đã nêu ở trên, các nhà phân tích kỹ thuật xem xét sự thay đổi về khối lượng giao dịch cùng với diễn biến giá như là một chỉ báo về thay đổi trong quan hệ cung- cầu đối với một cổ phiếu nào đó hoặc các cổ phiếu nói chung. Sự thay đổi giá cổ phiếu theo hướng nào đó thể hiện các nhân tố ảnh hưởng, nhưng chỉ riêng thay đổi về giá thì chưa phản ánh quan hệ cung- cầu tại thời điểm đó. Vì vậy, các nhà phân tích kỹ thuật thường tìm kiếm một sự tăng giá kèm theo khối lượng giao dịch tương đối lớn so với khối lượng giao dịch thông thường như là một chỉ báo về xu thế giá lên, còn nếu giá giảm kèm theo khối lượng giao dịch lớn đồng nghĩa với xu thế giá xuống.

Các nhà phân tích kỹ thuật cũng sử dụng tỷ lệ khối lượng giao dịch giá lên/ giá xuống như là một chỉ báo ngắn hạn của thị trường nói

chung. Hàng ngày, số giao dịch chứng khoán công bố khối lượng giao dịch của các cổ phiếu tăng giá và khối lượng giao dịch của các cổ phiếu giảm giá. Các nhà phân tích kỹ thuật coi tỷ lệ này là một thước đo về trạng thái tâm lý của người đầu tư và sử dụng nó để xác định quan hệ cung – cầu trên thị trường.

* **Đường bình quân động (Moving Average):** Bình quân động của giá chứng khoán là mức giá bình quân của chứng khoán trong một khoảng thời gian xác định. Đường bình quân động là công cụ phổ biến phản ánh xu thế chung của từng cổ phiếu hoặc thị trường nói chung. Các nhà phân tích kỹ thuật dùng đường bình quân động như một chỉ báo xu thế dài hạn và xem xét các mức giá hiện tại trong mối tương quan với xu thế này để nhận ra các dấu hiệu thay đổi.

Có hai sự so sánh được coi là quan trọng liên quan đến các đường MA. So sánh thứ nhất là giữa các mức giá cụ thể và các đường MA ngắn hạn (MA 50 ngày). Nếu xu thế giá chung của một loại cổ phiếu hoặc thị trường đang đi xuống, đường MA thường sẽ nằm phía trên mức giá hiện tại. Nếu giá cổ phiếu đảo chiều và vượt qua đường MA từ bên dưới kèm theo khối lượng giao dịch lớn, thì hầu hết các nhà phân tích kỹ thuật sẽ coi đây là một thay đổi rất tích cực và cho rằng đây là dấu hiệu sự đảo chiều của xu thế giá xuống hiện tại. Ngược lại, nếu cổ phiếu đang có xu hướng giá tăng, đường MA cũng sẽ có xu thế giá tăng nhưng cũng nằm dưới mức giá hiện tại. Nếu giá hiện tại vượt qua đường MA từ bên trên kèm theo khối lượng giao dịch lớn, đây sẽ được coi là một dạng thức tiêu cực báo hiệu sự đảo chiều của xu thế tăng giá dài hạn.

So sánh thứ hai là giữa đường MA 50 ngày và MA 200 ngày. Thông thường khi hai đường MA này cắt nhau sẽ báo hiệu một sự thay đổi của xu thế giá chung. Nếu đường MA 50 ngày cắt đường MA 200 ngày từ bên dưới với khối lượng giao dịch lớn, đây sẽ là dấu hiệu giá lên (dấu hiệu mua) bởi vì nó báo hiệu sự đảo chiều của xu thế từ tiêu cực sang tích cực. Ngược lại, khi đường MA 50 ngày cắt đường MA 200 ngày từ bên trên, nó báo hiệu sự thay đổi sang xu thế tiêu cực và sẽ là dấu hiệu bán.

Nhìn chung, đối với xu thế giá lên thì đường MA 50 ngày sẽ nằm trên đường MA 200 ngày. Đáng lưu ý là, nếu khoảng cách giữa

hai đường MA này trở nên quá lớn, thì nhà phân tích kỹ thuật có thể coi đó là dấu hiệu cổ phiếu hiện được mua vào quá nhiều. Một xu thế giá xuống là khi đường MA 50 ngày luôn nằm dưới đường MA 200 ngày. Nếu khoảng cách giữa hai đường MA này quá lớn, đó có thể được coi là dấu hiệu cổ phiếu được bán ra quá nhiều.

*** Hệ số tương quan (Relative Strength):** Hệ số tương quan phản ánh mức độ nổi trội của một loại chứng khoán so với các chứng khoán khác cùng nhóm ngành hoặc toàn bộ thị trường nói chung.

Các nhà phân tích kỹ thuật cho rằng một khi xu thế bắt đầu hình thành, nó sẽ tiếp tục diễn ra cho đến khi xuất hiện sự kiện ảnh hưởng nào đó dẫn đến sự thay đổi của xu thế. Họ cho rằng điều này cũng đúng đối với diễn biến tương quan của giá chứng khoán. Nếu một cổ phiếu hoặc một ngành nào đó đang nổi trội trên thị trường, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng nó sẽ tiếp tục như vậy.

Vì vậy, trên cơ sở hàng tuần hoặc hàng tháng, các nhà phân tích kỹ thuật tính hệ số tương quan về giá của một cổ phiếu hoặc một ngành so với chỉ số giá chung trên thị trường, ví dụ như S& P500. Nếu hệ số này gia tăng theo thời gian, nó cho thấy cổ phiếu hoặc ngành đó đang nổi trội trên thị trường, và nhà phân tích kỹ thuật kỳ vọng sự nổi trội này sẽ tiếp diễn. Hệ số tương quan này có ý nghĩa trong cả xu thế giá lên cũng như giá xuống. Trong một xu thế giá xuống, nếu giá của cổ phiếu không giảm nhiều như thị trường nói chung, thì hệ số tương quan sẽ tiếp tục tăng. Nhà phân tích kỹ thuật cho rằng nếu hệ số này ổn định hoặc gia tăng trong một xu thế giá xuống, thì cổ phiếu sẽ tăng mạnh trong xu thế giá lên sau đó.

1.2.2 Các phương pháp ứng dụng:

a. Quy trình phân tích kỹ thuật:

*** Thu thập số liệu:** Như chúng ta đã biết phân tích kỹ thuật là sự tổng hợp những vận động trong quá khứ từ đó dự đoán cho tương lai. Do vậy thu thập số liệu thống kê trong quá khứ là bước đầu tiên cho một quá trình phân tích. Ta cần xác định phân tích cái gì, trong giai đoạn nào? Trả lời những câu hỏi này sẽ giúp ta có định hướng trong việc thu thập số liệu. Cần nhớ chúng ta đang làm là những bước chuẩn bị đầu tiên cho việc phân tích thành công hơn.

*** Lập đồ thị hình:** Việc lập đồ thị hình nhằm thể hiện chuỗi dữ liệu biến động theo thời gian là công cụ chính của nhà phân tích kỹ thuật. Cụ thể là:

- Xác định đơn vị thời gian (trục hoành): ví dụ khi lập đồ thị chủ đạo về biến động giá, ta phải thay thế đơn vị thời gian tính theo ngày bằng một đơn vị ít nhất một tuần hoặc hai tuần, mà tốt hơn nữa là một tháng hay nhiều tháng. Đơn vị càng rộng thì những biến động về thị giá sẽ thành các đường gạch ngang và một đồ thị hình như vậy cho phép nhận xét về biến động giá một cách rõ nét hơn.
- Xác định thước đo thị giá (trục tung): để miêu tả sự biến động của thị giá với tất cả các giá trị cực thịnh và cực suy của nó. Thước đo này có thể là một thước đo số học thể hiện các khoảng cách bằng nhau cho những giao động thị giá như nhau để so sánh những biến động thị giá của các loại chứng khoán theo tỷ lệ phần trăm trong cùng một khoảng thời gian như nhau. Về kỹ thuật có ba loại đồ thị thường được sử dụng phổ biến là: đồ thị đường (hay là đồ thị bằng nối điểm), đồ thị cột, đồ thị ký hiệu (hay đồ thị bằng điểm và đường cong).

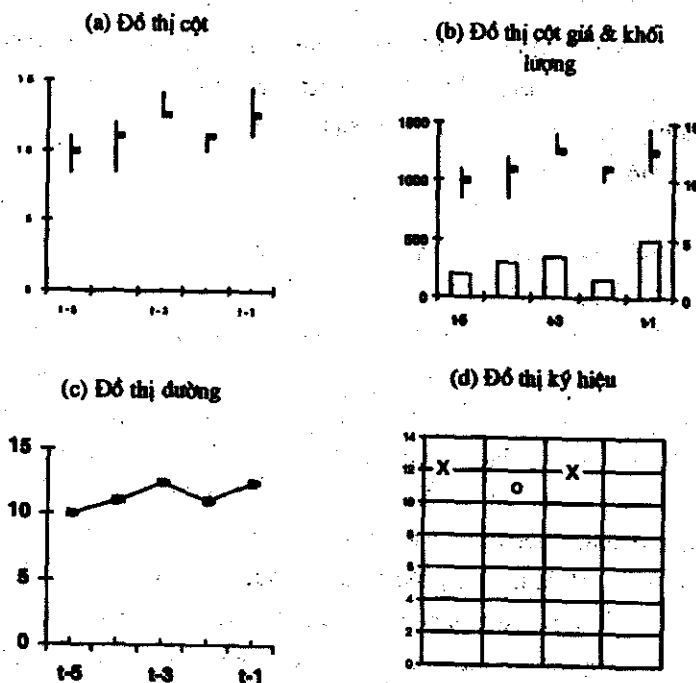
*** Đồ thị đường (đồ thị bằng nối điểm) (Line Chart):** Đồ thị đường là loại được sử dụng quen thuộc nhất. Trên đồ thị này chỉ có giá đóng cửa của một loại chứng khoán, các mức giá đóng cửa được nối liên tục với nhau, ví dụ được thể hiện trên trục tung của đồ thị. Đồ thị này được vận dụng với các loại chứng khoán được yết giá một lần trong ngày hay thị giá có giao động nhỏ. Hạn chế của nó là không thấu tóm chi tiết những thực trạng thay đổi cung và cầu

*** Đồ thị cột (Bar Chart):** Đồ thị cột sử dụng để biểu diễn khoảng giá giao dịch hàng ngày, hàng tuần, hàng tháng, hàng năm, được thể hiện bằng một cột thẳng đứng cho mỗi giai đoạn. Một dấu gạch ngang bên phải của cột thể hiện mức giá đóng cửa. Trên một số đồ thị, một dấu gạch ngang khác bên trái của cột cũng được dùng để thể hiện giá mở cửa. Khối lượng giao dịch cũng thường được thể hiện ở phần dưới của cột đồ thị. Quy tắc chung là nếu giá đóng cửa gần với đỉnh của khoảng giá giao dịch trong ngày là dấu hiệu về sức mua lớn và giá sẽ

tăng trong ngày giao dịch tiếp theo; xu thế sẽ là ngược lại nếu giá đóng cửa gần đáy của khoảng giá giao dịch.

* *Đồ thị ký hiệu (đồ thị bằng điểm và đường cong) (Point & Figure Chart)*: đồ thị ký hiệu hoàn toàn khác với đồ thị đường hoặc đồ thị cột vì loại đồ thị này chỉ phản ánh diễn biến giá và không có khung thời gian cố định. Đồ thị này thường được xây dựng trên giấy kẻ ô vuông theo từng cột thẳng đứng chứa các ký hiệu X và O, trong đó X và O thể hiện một giá trị nhất định, thường vào khoảng 1% thị giá hoặc chỉ số. Các mức giá lên được thể hiện bằng ký hiệu X và giá xuống được thể hiện bằng O. Sở dĩ loại đồ thị này quan trọng vì nó có thể đưa ra các dự đoán về mức giá mục tiêu rất chính xác, các dấu hiệu mua và bán, cũng như cho thấy các mức cận trên, cận dưới và khoảng giá giao dịch một cách rõ ràng hơn.

Hình 3: Các dạng đồ thị



* *Xác định hình thái và lý giải các hình thái*: Việc nhận biết hình thái được thực hiện trên cơ sở biểu đồ biến động thị giá được lập song hành với biểu đồ biến động khối lượng giao dịch. Các hình thái biến

động được lập theo cách trên không chỉ vì mục đích thể hiện tương quan thị giá và khối lượng giao dịch mà còn chủ yếu để dự đoán những biến động tương lai.

Các tiêu chí được sử dụng để miêu tả biến động về mặt hình thái là:

- Miền dao động của thị giá
- Khối lượng giao dịch
- Thời gian thống kê

Mục đích chính trong việc theo dõi hình thái là việc xác định sự thay đổi xu hướng từ xu hướng đi lên sang xu hướng đi xuống và ngược lại.

Trong trường hợp này cần phân biệt các điểm đổi hướng:

- Top (điểm thịnh): là một hình thái chuyển hướng tại miền trên của đồ thị giá mà sau điểm này là một sự tụt giảm thị giá.
- Bottom (điểm suy): là một hình thái chuyển hướng trong miền đối hướng phía dưới miền suy và sau điểm này sẽ có sự tăng thị giá.

** Một số dạng thức đồ thị:*

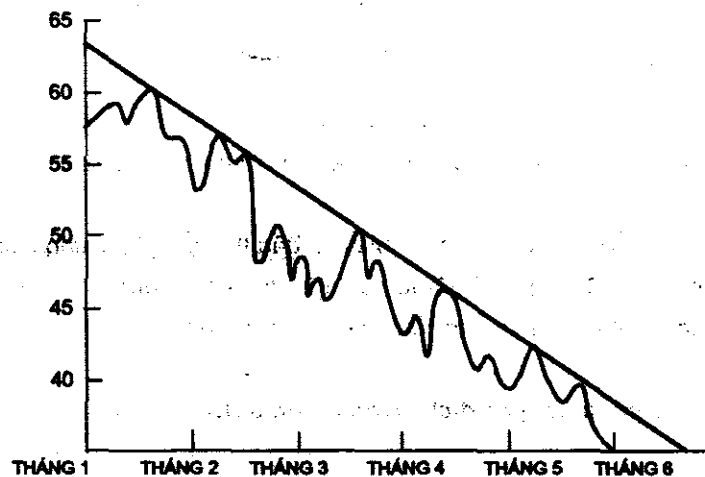
- Đường xu thế (Trendline)

Đường xu thế được hình thành bằng cách nối các mức giá cao nhất hoặc thấp của chứng khoán trong một khoảng thời gian nhất định. Góc nghiêng của đường nối này sẽ phản ánh xu thế giá lên hoặc giá xuống. Khi giá chứng khoán vượt ra ngoài đường xu thế, các nhà phân tích kỹ thuật cho rằng một xu thế mới có thể sẽ xuất hiện.

Hình 4:

Đơn vị tính ngàn VND

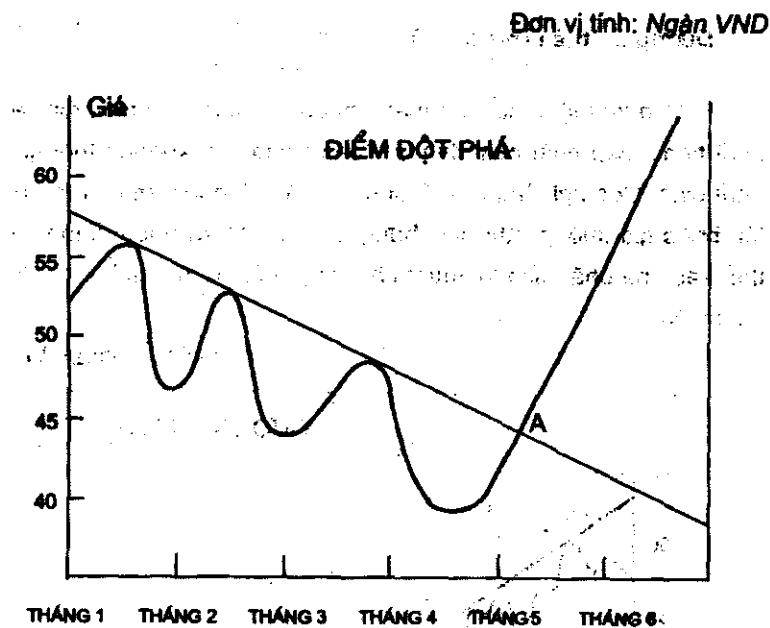
ĐƯỜNG XU THẾ



- Điểm đột phá (Breakout)

Điểm đột phá xuất hiện khi giá của chứng khoán vượt qua mức cận trên (thường là cao điểm trước đó) hoặc xuống thấp hơn mức cận dưới (thường là điểm đáy trước đó). Điểm đột phá được coi là dấu hiệu xu thế sẽ tiếp diễn.

Hình 5:

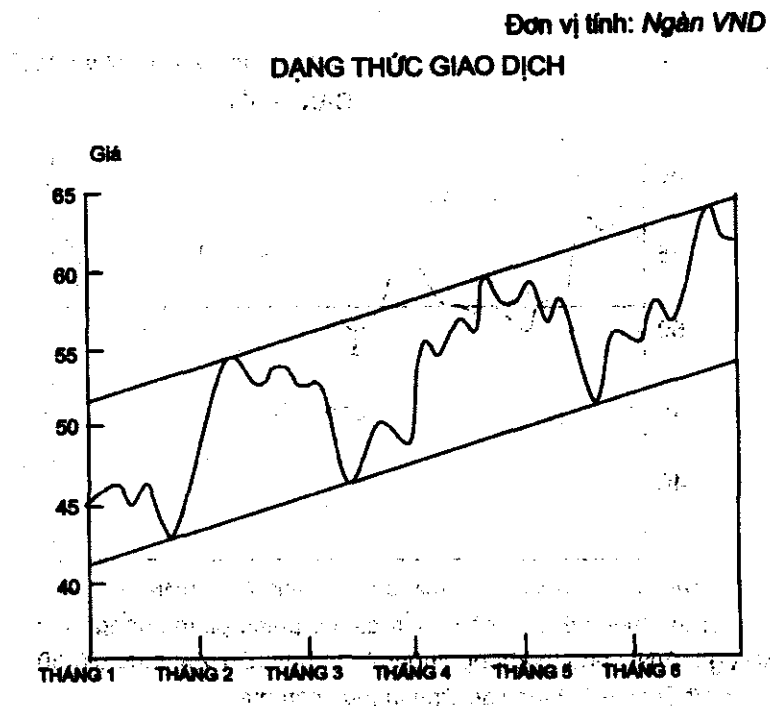


Trong hình vẽ này, tại thời điểm đầu tháng 5 giá chứng khoán vượt qua đường xu thế trước đó. Khi đó điểm A được xác định là điểm đột phá và là điểm khởi đầu của một xu thế mới.

- Dạng thức giao dịch (Trading Patten)

Dạng thức giao dịch được hình thành bằng cách vẽ một đường nối các cao điểm và một đường nối các điểm đáy của giá chứng khoán trong một khoảng thời gian nhất định. Hai đường vẽ song song này sẽ có xu thế dốc lên hoặc dốc xuống, cho biết dạng thức giao dịch dài hạn của chứng khoán.

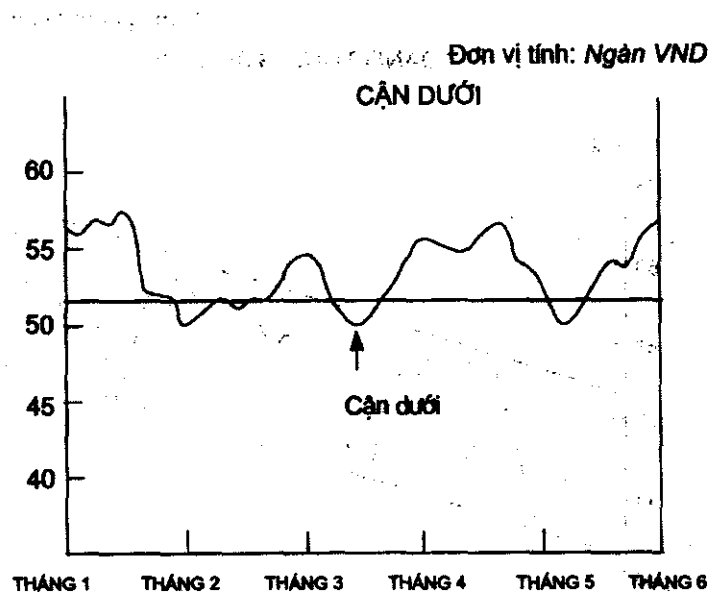
Hình 6:



- Cận dưới (Support Level)

Cận dưới là mức giá mà tại đó xu thế giảm giá của chứng khoán dừng lại vì cầu lớn hơn cung. Các nhà phân tích kỹ thuật xác định cận dưới là mức thấp nhất mà giá chứng khoán đã đạt tới tại một thời điểm nào đó trong quá khứ. Khi giá của một chứng khoán đang giảm dần xuống cận dưới, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng nó đang “ thử cận dưới”, nghĩa là giá chứng khoán được kỳ vọng sẽ tăng trở lại khi đạt tới cận dưới. Nếu giá chứng khoán tiếp tục vượt qua cận dưới, triển vọng của chứng khoán đó được coi là rất tiêu cực.

Hình 7:



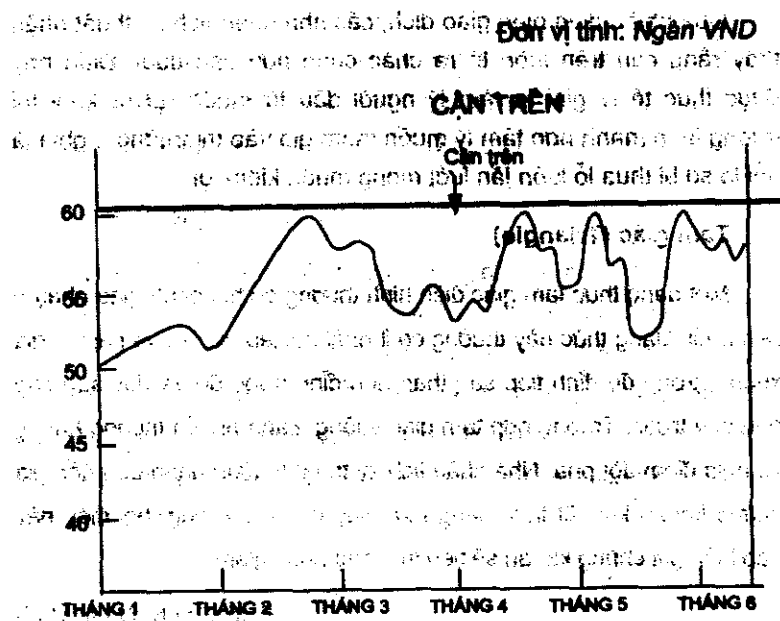
Trong hình vẽ này, có ba lần giá cổ phiếu giảm xuống mức 50 ngàn VND nhưng không xuống thấp hơn. Do vậy mức giá 50 ngàn VND có thể được xác định là mức cận dưới.

Thông thường cận dưới sẽ hình thành sau khi cổ phiếu đã trải qua một đợt lên giá đáng kể và bắt đầu có dấu hiệu bán ra để thu lợi. Các nhà phân tích kỹ thuật cho rằng tại một mức giá nào đó những người đầu tư chưa mua vào trong đợt lên giá đầu tiên và chờ đợi một sự đảo chiều sẽ bắt đầu mua cổ phiếu. Khi giá đạt tới mức cận dưới này, nhu cầu đối với cổ phiếu này sẽ tăng mạnh, kéo theo sự gia tăng về giá và khối lượng giao dịch.

- Cận trên (Resistance Level):

Ngược lại với cận dưới, cận trên là mức giá mà tại đó người phân tích kỹ thuật cho rằng người đầu tư sẽ liên tục bán ra. Họ cũng cho rằng khi giá chứng khoán vượt qua cận trên là dấu hiệu rất tích cực vì nó báo hiệu giá chứng khoán sẽ tiếp tục đạt tới một cao điểm mới.

Hình 8:



Trong hình vẽ này, có bốn lần giá cổ phiếu lên đến mức 60 ngàn VND nhưng không vượt qua mức này. Do vậy mức giá 60 ngàn VND có thể được xác định là mức cận trên.

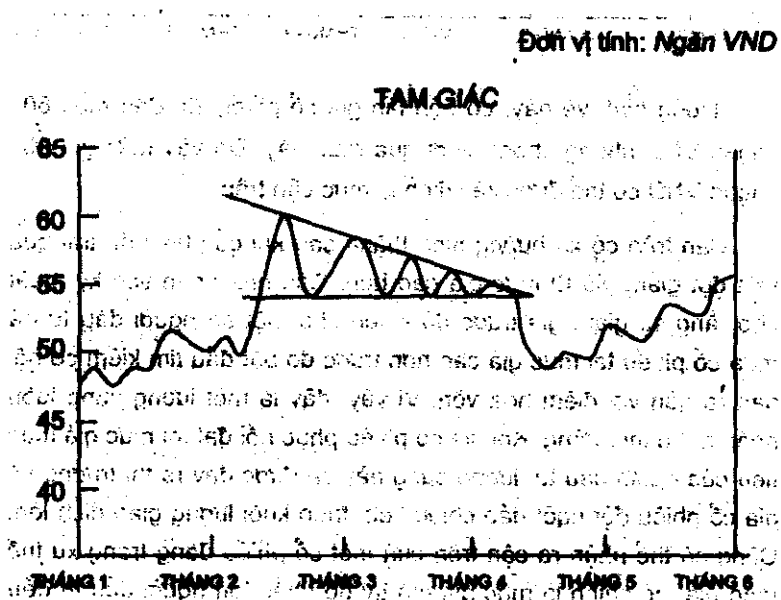
Cận trên có xu hướng hình thành sau khi cổ phiếu đã trải qua một đợt giảm giá từ mức giá cao hơn. Các nhà phân tích kỹ thuật cho rằng sự giảm giá trước đó khiến cho một số người đầu tư đã mua cổ phiếu tại mức giá cao hơn trước đó bắt đầu tìm kiếm cơ hội bán ra gần với điểm hòa vốn. Vì vậy, đây là một lượng cung luôn ngấp nghé thị trường. Khi giá cổ phiếu phục hồi đạt tới mức giá mục tiêu của người đầu tư, lượng cung này sẽ được đẩy ra thị trường và giá cổ phiếu đột ngột đảo chiều kèm theo khối lượng giao dịch lớn. Cũng có thể nhận ra cận trên của một cổ phiếu đang trong xu thế tăng giá, đó chính là mức giá mà tại đó phần lớn người đầu tư đều cho đây là thời điểm thích hợp để bán ra thu lợi.

Qua nhiều diễn biến giao dịch, các nhà phân tích kỹ thuật nhận thấy rằng cận trên luôn tỏ ra chắc chắn hơn cận dưới. Điều này được thực tế lý giải là tâm lý người đầu tư muốn rút ra khỏi thị trường luôn mạnh hơn tâm lý muốn tham gia vào thị trường, nghĩa là nỗi lo sợ bị thua lỗ luôn lấn lướt mong muốn kiếm lợi.

- Tam giác (Triangle)

Một dạng thức tam giác điển hình thường có hai cạnh giao nhau ở bên phải. Dạng thức này thường có ít nhất hai lần giá lên và hai lần giá xuống, trong đó đỉnh tiếp sau thấp hơn đỉnh trước đó và đáy sau cao hơn đáy trước. Trường hợp tam giác vuông, cạnh huyền thường hướng về phía điểm đột phá. Nhà phân tích kỹ thuật thường quan tâm đến giá chứng khoán khi kết thúc dạng thức này lên hay xuống, bởi điều này báo hiệu giá chứng khoán sẽ tiếp tục tăng hoặc giảm.

Hình 9:

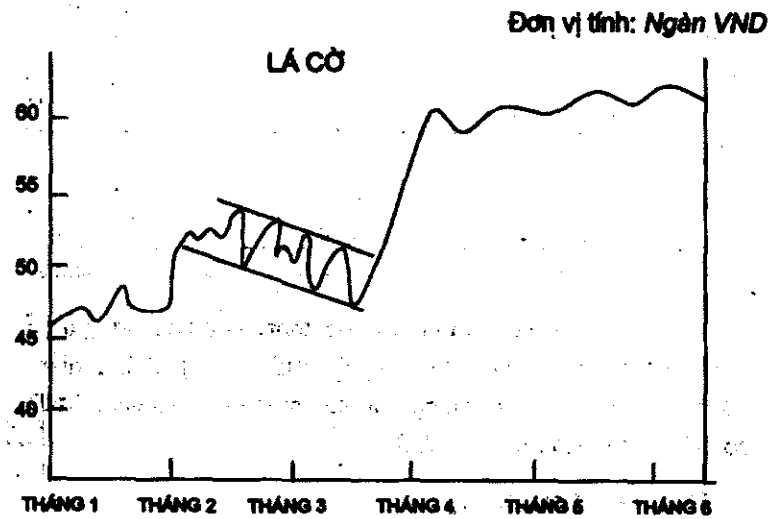


Trong hình vẽ này, vào đầu tháng 4, khi kết thúc dạng tam giác giá cổ phiếu có xu thế đi xuống. Giá cổ phiếu tiếp tục giảm từ 54 ngàn VND xuống 42 ngàn VND trước khi có sự đảo chiều.

- Lá cờ (Flag)

Lá cờ là một dạng đồ thị có hình giống lá cờ (với một đường thẳng đứng ở một bên) thể hiện giai đoạn củng cố của một xu thế. Dạng thức này hình thành từ những dao động giá trong một khoảng hẹp, diễn ra sau hoặc trước đợt tăng giá hoặc giảm giá mạnh. Nếu lá cờ được hình thành sau đợt tăng giá, tiếp sau giai đoạn này sẽ là đợt tăng giá nữa, nếu sau đợt giảm giá, một đợt giảm giá nữa sẽ diễn ra tiếp theo.

Hình 10:

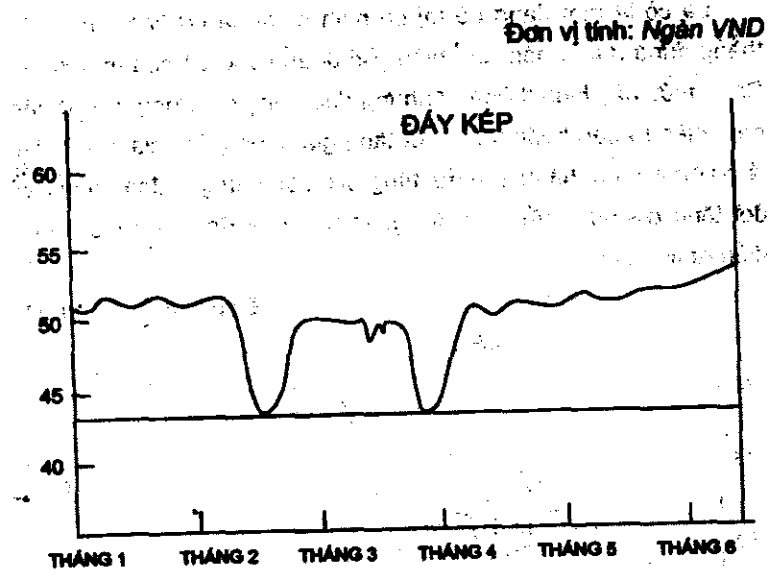


Trong hình vẽ này, vào đầu tháng 2 giá cổ phiếu tăng từ 46 ngàn VND lên 51 ngàn VND. Sau khi kết thúc dạng lá cờ, giá cổ phiếu tiếp tục tăng lên 60 ngàn VND.

- Đáy kép (Double Bottom)

Khi dạng thức này hình thành, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng giá chứng khoán sẽ không xuống thấp hơn. Tuy nhiên nếu giá chứng khoán vẫn tiếp tục giảm, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng nó sẽ xuống tới một điểm đáy mới.

Hình 11:

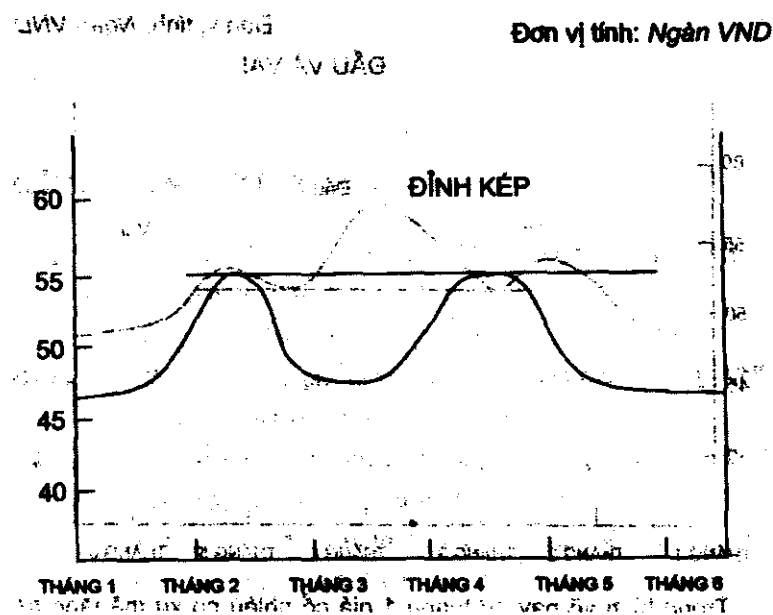


Trong hình vẽ này, từ tháng 2 đến tháng 4 có hai lần giá cổ phiếu giảm xuống mức 43,5 ngàn VND nhưng không giảm xuống thấp hơn. Trong trường hợp này mức giá 43,5 ngàn VND có thể được coi là mức cận dưới.

- Đỉnh kép (Double Top)

Ngược lại với đáy kép, khi dạng thức này hình thành, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng giá chứng khoán sẽ không tiếp tục tăng cao hơn. Tuy nhiên, nếu giá chứng khoán vẫn tiếp tục tăng, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng nó sẽ đạt tới một đỉnh cao mới.

Hình 12:



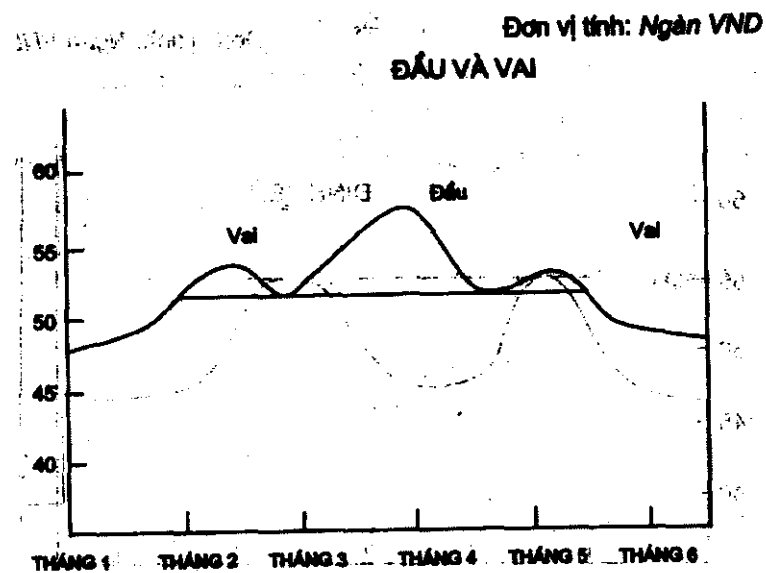
Trong hình vẽ này, từ tháng 2 đến tháng 5 có hai lần giá cổ phiếu tăng đến mức 55 ngàn VND nhưng không tăng cao hơn. Trong trường hợp này mức giá 55 ngàn VND có thể được coi là mức cận trên.

- Đầu và vai (Head and Shoulders)

Dạng thức này báo hiệu sự đảo chiều của một xu thế. Sau khi hình thành dạng thức này, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng giá chứng

khoán sẽ tiếp tục giảm. Ngược lại, dạng thức này nếu lộn ngược sẽ là dấu hiệu giá chứng khoán sẽ tiếp tục tăng.

Hình 13:



Trong hình vẽ này, từ tháng 1 giá cổ phiếu có xu thế tăng từ 43 ngàn VND lên trên 50 ngàn VND. Trong khoảng từ đầu tháng 2 đến giữa tháng 5 diễn biến giá cổ phiếu hình thành nên dạng thức đầu và vai. Sau khi hình thành nên vai phải (kết thúc dạng thức) giá cổ phiếu có xu thế tiếp tục giảm.

*** Phân tích các chỉ số kỹ thuật:** Các chỉ số là công cụ tiếp theo để phân tích cổ phiếu. Chúng được coi là có khả năng thể hiện những biến động sắp tới trên thị trường chứng khoán trong chừng mực nào đó. Do việc sử dụng các dữ liệu trực tiếp của chứng khoán vốn là triết lý của việc phân tích kỹ thuật, nên cũng chỉ sử dụng được chúng để tính toán các chỉ số kỹ thuật.

Mục đích xác định các chỉ số kỹ thuật là nhằm phát hiện những tín hiệu mua hay bán và dự đoán thời điểm giao dịch. Những chỉ số phổ cập gồm:

- Chỉ số bình quân động (Moving Average)

+ Là một chỉ số chỉ ra giá trị trung bình của giá chứng khoán tại từng thời điểm. Khi tính toán chỉ số bình quân động, một sự phân tích toán học của giá trị chứng khoán trung bình trong cả một khoảng thời gian định trước được tính toán, và khi giá chứng khoán thay đổi, giá trung bình của nó cũng di chuyển lên và xuống.

+ Có 5 loại bình quân động là: đơn giản, số mũ, kiểu tam giác, biến số và gia quyền

+ Phương pháp phổ biến để hiểu được bình quân động là so sánh mối quan hệ giữa bình quân động của giá một loại chứng khoán với chính giá chứng khoán đó.

+ Một yếu tố quan trọng trong bình quân động là dãy thời gian để tính toán bình quân. Chiều dài của di chuyển bình quân cần thích hợp với chu kỳ thị trường mà bạn muốn nghiên cứu

Chiều dài di chuyển bình quân thích hợp = $\frac{\text{Chiều dài chu kỳ}}{2} + 1$

Chiều hướng	Di chuyển bình quân
Kỳ rất ngắn	5- 13 ngày
Kỳ ngắn	14-25 ngày
Kỳ nhỏ	26-29 ngày
Kỳ trung bình	50- 100 ngày
Kỳ dài	100- 200 ngày

* Phương pháp đơn giản: là trung bình toán học liên tục của một dãy số liệu qua một giai đoạn cụ thể.

* Phương pháp gia quyền: phương pháp này đặt tầm quan trọng cao cho những dữ liệu gần đây và ít hơn cho những dữ liệu ở xa.

* Phương pháp lũy thừa: công thức tính như sau:

$$\text{Số thời gian} = \frac{2}{\text{Phần trăm cần tính}} - 1$$

Biến đổi ngược lại là:

$$\text{Phần trăm số mũ} = \frac{2}{\text{Số thời gian} + 1}$$

* *Phương pháp tam giác*: cách tính này chú trọng vào giá đứng giữa của dãy giá mà ta chọn.

* *Phương pháp biến số*: công thức tính như sau:

$(0.078 * (VR) * \text{giá đóng cửa} + (1 - 0.078 (VR) * \text{bình quân động ngày hôm qua}$. Trong đó: VR là sự thay đổi tỷ lệ

- Tóm lại, bình quân động là một chỉ số chính, lâu đời, chậm nhưng an toàn để theo dõi và xác nhận các xu hướng được nhiều người sử dụng. Có thể thấy ưu, nhược điểm của đường bình quân động như sau:

- **Ưu điểm:**

+ Vận dụng lý luận của đường bình quân động trong lúc giao dịch mua bán, có thể giới hạn, xác định được mức độ rủi ro, tìm cách giảm tổn thất xuống mức tốt nhất

+ Khi xu thế giá cả của thị trường phát động, lợi nhuận mua bán rất khả quan, tổ hợp của bình quân động có thể phán đoán xu thế giá cả thực tế của thị trường.

- **Nhược điểm:**

+ Khi giá cả thị trường định dạng đi ngang, tín hiệu mua bán nhiều lần, dễ dàng khiến người đầu tư chạy ngược xuôi, lúc đó tổn thất mọi bề.

+ Số ngày và tổ hợp tốt nhất của bình quân động không cách nào phán đoán, xác định được, nếu chỉ dựa vào tín hiệu mua bán của bình quân động thì không có cách nào tạo niềm tin cho nhà đầu tư, thông thường phải kết hợp với chỉ tiêu kỹ thuật khác để phân tích.

- Chỉ số A/ D: chỉ số tích lũy và phân tán (Accumulation/ Distribution): là chỉ số tích hợp sự thay đổi về giá và khối lượng giao dịch, chỉ số này dựa trên cơ sở cho rằng, khối lượng giao dịch đi kèm theo sự thay đổi giá (lên hay xuống) càng lớn, khuynh hướng thay đổi giá càng chắc chắn

Công thức tính:

$$\frac{\sum ((\text{giá đóng cửa} - \text{giá thấp nhất}) - (\text{giá cao nhất} - \text{giá đóng cửa}))}{(\text{giá cao nhất} - \text{giá thấp nhất})} * \text{khối lượng}$$

- Chỉ số giao động biên (Momentum)
- Chỉ số mua bán quá mức (Overbought/ Oversold – Index)
- Các chỉ số kỹ thuật khác

Điều cần lưu ý là để tìm ra những chỉ số thích hợp cần thực hiện giai đoạn thử nghiệm cho từng trường hợp vận dụng và trong việc này nên quyết định thời gian của chu kỳ với một chỉ số mà mình chọn. Ngoài ra để giảm tỷ lệ tín hiệu sai không nên dùng có một chỉ số, sau những lần thử nghiệm đầu tiên, cần cho các chỉ số hòa cùng nhau. Qua đó tự nhận định các tín hiệu mua và bán. Một tín hiệu coi như là được nếu các chỉ số riêng lẻ đưa lại kết quả như nhau.

Ví dụ

Mua khi	Bán khi
- Moving Average có hướng tăng	- Moving Average có hướng đi xuống
- Đường A/D chuyển động đi lên	- Đường A/D chuyển động đi xuống
- Momentum ở khu vực trên	- Momentum ở khu vực phía dưới
- Overbought/ Oversold > 90%	- Overbought/ Oversold < 10%

Ở Việt Nam có chỉ số VN – Index tính cho tất cả các cổ phiếu giao dịch trên thị trường chứng khoán tập trung, ra đời từ 28/7/2000.

Cách tính trung bình cộng có tỷ trọng

Công thức:

$$\text{VN- Index} = \frac{\sum P_{1i} * Q_{1i}}{\sum P_{0i} * Q_{0i}} * 100$$

P_{1i} : giá hiện hành của cổ phiếu i

P_{0i} : giá cổ phiếu i thời kỳ gốc

Q_{1i} : khối lượng cổ phiếu i đang lưu hành

Công thức tính:

$$\frac{\sum ((\text{giá đóng cửa} - \text{giá thấp nhất}) - (\text{giá cao nhất} - \text{giá đóng cửa}))}{\sum (\text{giá cao nhất} - \text{giá thấp nhất})} * \text{khối lượng}$$

- Chỉ số giao động biên (Momentum)
- Chỉ số mua bán quá mức (Overbought/ Oversold – Index)
- Các chỉ số kỹ thuật khác

Điều cần lưu ý là để tìm ra những chỉ số thích hợp cần thực hiện giai đoạn thử nghiệm cho từng trường hợp vận dụng và trong việc này nên quyết định thời gian của chu kỳ với một chỉ số mà mình chọn. Ngoài ra để giảm tỷ lệ tín hiệu sai không nên dùng có một chỉ số, sau những lần thử nghiệm đầu tiên, cần cho các chỉ số hòa cùng nhau. Qua đó tự nhận định các tín hiệu mua và bán. Một tín hiệu coi như là được nếu các chỉ số riêng lẻ đưa lại kết quả như nhau.

Ví dụ

Mua khi	Bán khi
- Moving Average có hướng tăng	- Moving Average có hướng đi xuống
- Đường A/D chuyển động đi lên	- Đường A/D chuyển động đi xuống
- Momentum ở khu vực trên	- Momentum ở khu vực phía dưới
- Overbought/ Oversold > 90%	- Overbought/ Oversold < 10%

Ở Việt Nam có chỉ số VN – Index tính cho tất cả các cổ phiếu giao dịch trên thị trường chứng khoán tập trung, ra đời từ 28/7/2000.

Cách tính trung bình cộng có tỷ trọng

Công thức:

$$\text{VN- Index} = \frac{\sum P_{li} * Q_{li}}{\sum P_{0i} * Q_{0i}} * 100$$

P_{li} : giá hiện hành của cổ phiếu i

P_{0i} : giá cổ phiếu i thời kỳ gốc

Q_{li} : khối lượng cổ phiếu i đang lưu hành

Q_{0i} : khối lượng cổ phiếu i thời kỳ gốc

b. Sử dụng phương pháp số dư trên tài khoản giao dịch:

*** Số dư có trên tài khoản giao dịch:** Số dư có xuất hiện khi người đầu tư bán chứng khoán mà không rút tiền ra khỏi tài khoản giao dịch với hy vọng tiếp tục tái đầu tư. Thông thường, số liệu tổng hợp về tình hình tài khoản giao dịch của người đầu tư được công bố trên một số tạp chí tài chính. Các nhà phân tích kỹ thuật coi số dư có trên tài khoản giao dịch là sức mua tiềm năng. Theo đó họ cho rằng khi số dư này giảm xuống là dấu hiệu của xu thế giá xuống, bởi vì nó báo hiệu sức mua thấp hơn khi thị trường đạt đến đỉnh cao. Tương tự như vậy, nhà phân tích kỹ thuật cho rằng, số dư có tăng lên báo hiệu sự gia tăng về sức mua và là dấu hiệu của xu thế giá lên.

Lưu ý rằng số liệu về số dư này được công bố bằng số tuyệt đối mà không có sự so sánh tương đối nào khác. Điều này khiến cho việc xác định xu thế trở nên khó khăn khi quy mô thị trường thay đổi.

*** Số dư nợ trên tài khoản giao dịch:** Số dư nợ trên tài khoản giao dịch phản ánh thái độ của một số nhà đầu tư có kiến thức và kỹ năng chuyên sâu trong việc thực hiện các giao dịch ký quỹ. Theo đó, khi số dư nợ gia tăng sẽ là dấu hiệu của xu thế giá lên. Ngược lại, khi số dư nợ giảm xuống sẽ là dấu hiệu của xu thế giá lên. Ngược lại, khi số dư nợ giảm xuống sẽ là dấu hiệu bán ra vì những người đầu tư khôn ngoan này muốn kết thúc một chu kỳ giao dịch, đồng thời nó cũng phản ánh sự giảm sút của luồng vốn sẵn sàng tham gia thị trường, và sẽ là dấu hiệu của xu thế giá xuống.

Số liệu hàng tháng về giao dịch ký quỹ được công bố trên Barron's. Tuy nhiên, số liệu này không phản ánh khoản vay của người đầu tư từ những nguồn khác như ngân hàng. Thêm vào đó, đây cũng là những con số tuyệt đối, nên khó có thể so sánh theo thời gian.

1.2.3 Những ưu điểm và hạn chế của việc sử dụng phương pháp phân tích kỹ thuật:

a. Những ưu điểm hay những lợi thế của phân tích kỹ thuật:

* Các nhà phân tích kỹ thuật có nhiều lợi ích trong cách tiếp cận của mình so với những nhà phân tích cơ bản.

* Một lợi thế lớn trong phương pháp của các nhà phân tích kỹ thuật là nó không phụ thuộc nặng nề vào các báo cáo tài chính. Bởi vì họ hoài nghi về các báo cáo tài chính. Họ cho rằng việc sử dụng báo cáo tài chính sẽ gặp một số vấn đề như chúng không chứa đựng đầy đủ các thông tin cần thiết cho việc phân tích; các báo cáo tài chính khác nhau có thể áp dụng một số nguyên tắc kế toán khác nhau và các yếu tố tâm lý cũng như những biến số định tính khác không được thể hiện trong các báo cáo tài chính.

* Để tìm ra giá trị nội tại mới của chứng khoán trước những người đầu tư khác, các nhà phân tích kỹ thuật chỉ cần nhanh chóng nhận ra xu thế dịch chuyển sang một mức giá cân bằng mới bất kể đâu là nguyên nhân của sự dịch chuyển. Trong khi đó, các nhà phân tích cơ bản phải xử lý thông tin mới một cách chính xác và nhanh chóng.

* Các nhà phân tích kỹ thuật có thể xác định được thời điểm lý tưởng để thực hiện giao dịch tốt hơn so với các nhà phân tích cơ bản. Bởi vì hầu hết các nhà phân tích kỹ thuật đều không thực hiện việc đầu tư cho tới khi sự dịch chuyển sang mức giá cân bằng mới diễn ra.

b. Những hạn chế của phân tích kỹ thuật:

Bên cạnh những ưu điểm mà phân tích kỹ thuật có được, bản thân nó cũng tồn tại các hạn chế:

* Thứ nhất, lý thuyết về phân tích kỹ thuật không đi sâu vào những gì đã tạo ra các mô hình mà chỉ đưa ra các mô hình như minh chứng cho lập luận của lý thuyết.

* Thứ hai, chưa có sự rõ ràng nào liệu khả năng dự đoán của các mô hình phân tích kỹ thuật sẽ bị mất đi hay không nếu các nhà đầu tư không tận dụng nó để giao dịch.

* Thứ ba, phân tích kỹ thuật không đưa ra những chỉ dẫn khi nào thị trường đạt đến đỉnh điểm, khi nào thị trường hạ xuống thấp nhất mà chỉ chỉ ra được xu hướng biến động mà thôi.

* Thứ tư, các mô hình trong phân tích kỹ thuật còn khá sơ sài, vì thế phân tích kỹ thuật thường được coi là một nghệ thuật hơn là khoa học. Tốt hơn hết là kết hợp cả hai phương pháp phân tích kỹ thuật và phân tích cơ bản.

1.3 MỘT SỐ KINH NGHIỆM CỦA CÁC TRƯỜNG PHẢI PHÂN TÍCH KỸ THUẬT Ở CÁC NƯỚC- RÚT RA BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM.

Trên thế giới có rất nhiều nhà phân tích kỹ thuật với nhiều kỹ năng, cũng như những kinh nghiệm khác nhau, và mỗi một nhà phân tích kỹ thuật bằng khả năng phân tích, phán đoán của mình có thể thành công ở một thị trường nào đó, vào một thời điểm nào đó. Nhưng cũng có thể sẽ không phù hợp ở một thị trường khác hoặc một thời điểm khác.

Chính vì vậy, chúng tôi trình bày một vài kỹ năng phân tích kỹ thuật thành công của một số các nhà tài chính lớn – những người thiên về phân tích kỹ thuật trong tác phong đầu tư của mình với mục đích để chúng ta cùng tham khảo, hiểu được những kỹ năng phân tích đó như thế nào? Để từ đó giúp những nhà phân tích kỹ thuật ở Việt Nam đúc kết cho riêng mình khả năng phân tích kỹ thuật sao cho phù hợp với hoàn cảnh thực tế của TTCK Việt Nam trong mỗi giai đoạn.

1.3.1 Marty zweig:

Marty zweig, sinh sống ở New York, là một nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Hoa Kỳ, sáng lập viên kiêm tổng giám đốc zweig Funds, một quỹ đầu tư có mức rủi ro thấp nhất trong ngành đầu tư chứng khoán, thành viên thường xuyên trong loạt hội thảo Wall Street.

Marty zweig là nhân vật huyền thoại trong giới đầu tư Hoa Kỳ. Ông nổi danh chủ yếu nhờ khả năng dự báo thị trường, liên tục được liệt vào hàng kiệt xuất nhất trong những nhà dự đoán hàng đầu. Thành công của ông là nhờ năng lực tiên đoán chiều hướng biến động trên thị trường nhằm quyết định nên đầu tư vào lĩnh vực nào trên thị trường nhằm quyết định nên đầu tư vào lĩnh vực nào trên thị trường trước tất cả mọi người.

Marty zweig tin rằng nếu xác định được chiều hướng này thì xem như bạn đã thắng lợi hơn phần nữa trận đấu đầu tư rồi. Marty zweig từng nói rằng dự đoán thị trường không cần đòi hỏi phải am tường tài chính nhiều bằng khả năng thiết lập mô hình, phát hiện xu thế biến động và bám sát xu

thế ấy, điều này chứng tỏ xu hướng phân tích kỹ thuật trong đầu tư của ông. Marty zweig đưa ra một số vấn đề cơ bản trong thuyết đầu tư của mình:

- **Xác định thời điểm xuất nhập thị trường:**

Theo ông muốn thành công nhà đầu tư phải thường xuyên xuất nhập thị trường, tức là phải xác định thời điểm gia nhập thị trường một cách hợp lý nhất. Ông lưu ý trong thời kỳ cổ phiếu mang lại lợi nhuận khả quan hơn nhiều so với trái phiếu và tiền gửi ngân hàng, người ta thường nói rằng nếu bạn chỉ cần trường kỳ nắm giữ cổ phiếu tốt thì lợi nhuận dài hạn sẽ thuộc về bạn, nên bạn không cần phải xác lập thời điểm gia nhập thị trường.

Tuy nhiên các nhà đầu tư không cam chịu việc giá giảm, họ sẽ bán cổ phiếu ra để nắm giữ tiền mặt. Khi giá giảm, ông chấp nhận lỗ một khoảng bằng cách bán ra một số lượng cổ phiếu đang nắm giữ, khoảng lỗ này sẽ được bù đắp bằng các chứng khoán tăng giá. Ngược lại khi chứng khoán tăng giá nhà đầu tư cần dự đoán thời điểm giá chạm đỉnh để kịp thời bán cổ phiếu để thu lợi nhuận cao.

- **Chỉ tiêu dự báo tiền tệ:**

Chỉ tiêu này liên quan chủ yếu đến mức lãi suất. Ông thường cho rằng không nên chống lại liên bang, bởi vì lãi suất tăng luôn ảnh hưởng xấu đến thị trường chứng khoán. Và ngược lại, khi lãi suất hạ xuống, nói chung thị trường hoạt động rất thuận lợi. Một trong các biện pháp dễ dàng nhất để theo dõi các biến động lãi suất là lãi suất gốc. Hầu hết các tờ báo quan trọng đều in lãi suất này. Các mức biến động lãi suất luôn ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán.

- **Chỉ tiêu về dự báo trạng thái tâm lý:**

Đám đông có khuynh hướng chạy theo các dấu hiệu sai lầm khi giá cả tiến gần đến các đỉnh điểm và điểm thấp nhất. Chúng ta hãy khởi đầu từ mức giá thấp nhất trong tình hình thị trường hạ giá dữ dội. Thông thường khi nền kinh tế lâm vào nạn suy thoái, không có một tin tức tốt

lành nào sẽ khiến mọi người nghĩ giá chứng khoán sẽ hạ thấp hơn nữa.... thị trường hạ giá tới mức thấp nhất và bắt đầu tăng giá lên, nghĩa là mọi người đều sai lầm ở mức giá thấp nhất. Vào thời điểm này chính quyền Liên bang sẽ hạ thấp lãi suất và cổ phiếu lại lên giá.

Muốn theo dõi chỉ tiêu dự báo tâm lý, hãy cố gắng quan sát tỷ số khối lượng tiền mặt nắm giữ trên vốn đầu tư vào chứng khoán của các quỹ tương trợ đầu tư. Khi gia tăng khối lượng tiền mặt, bạn cho rằng giá chứng khoán sẽ giảm, nhưng thực ra là ngược lại. Nên biết rằng khi nào quần chúng cũng thiên lệch về một phía, nếu mọi người nghĩ rằng giá sẽ tăng thì Marty zweig lại lo sợ.

- **Chỉ tiêu đà gia tốc tăng trưởng:**
Chỉ tiêu kỹ thuật này thường dùng hai công cụ đo lường quan trọng là giá cả và khối lượng chứng khoán
 - **Giá cả chứng khoán:** trong dự đoán thị trường, chỉ tiêu thăng giáng đóng vai trò rất quan trọng, đại lượng thăng giáng phản ánh tổng số các loại chứng khoán tăng giá vào một ngày nhất định, đại lượng giáng thể hiện số chứng khoán giảm giá vào cùng một ngày. Như vậy, đại lượng thăng vượt trội hơn đại lượng giáng là dấu hiệu xu hướng gia tốc tăng trưởng mạnh trong khoảng thời gian kéo dài, và ngược lại.
 - **Khối lượng chứng khoán:** chỉ tiêu thứ nhì báo hiệu đà gia tốc tăng trưởng là tỷ số khối lượng chứng khoán tăng giá / chứng khoán giảm giá. Khối lượng chứng khoán tăng giá là tổng khối lượng các loại chứng khoán tăng giá vào một ngày nhất định, còn khối lượng hạ giá chính là tổng khối lượng tất cả các loại chứng khoán hạ giá trong cùng ngày.
- **Mô hình 4%:**
Mô hình 4% do Ned David xây dựng. Mô hình này không phục vụ nhà đầu tư trong trường hợp thị trường có lợi suất khả quan trong thời gian ngắn ngủi, nhưng nó là một mô hình đáng khâm phục nhằm phản ánh

tính nhất quán của chiều hướng biến động thị trường trong dài hạn. Yếu tố chính của mô hình này là chỉ số phức hợp Value Line.

Các nhà đầu tư chỉ cần lưu ý đến chỉ số phức hợp tuần kế trước được in trên các tờ báo lớn. Mô hình theo dõi chiều hướng biến động thị trường cung cấp dấu hiệu khuyến cáo mua chứng khoán vào khi chỉ số Value Line tăng lên đột ngột theo tỷ lệ từ 4% tăng lên so với chỉ số cuối tuần trước. Nó cũng cho biết dấu hiệu bán chứng khoán khi chỉ số giảm 4%. Đây là một chỉ tiêu dự báo hữu ích bởi vì nó giúp bạn theo sát biến động thị trường chứ không chống đối lại, vì lý do đơn giản: xu hướng bạn là nhà đầu tư.

1.3.2 Steven B. Achelis:

Ông là người xây dựng chương trình META STOCK một chương trình phân tích kỹ thuật khá phổ biến và hữu ích cho các nhà phân tích kỹ thuật trên thế giới. Ông đã từng nói: *“Nếu bạn hỏi liệu có nên mua cổ phiếu vào ngày hôm nay không? Giá ngày mai, tuần tới, tháng tới sẽ như thế nào? Tôi sợ rằng sẽ làm các bạn thất vọng sớm, nhưng nếu bạn muốn sử dụng công cụ này để đầu tư tốt hơn, tôi nghĩ bạn sẽ tạị nguyện”*

Steven B. Achelis cho rằng thông qua công cụ META STOCK bạn có thể biết chính xác giá ngày mai là bao nhiêu để có thể đầu tư có lãi, mục tiêu của bạn đơn giản chỉ là tăng khả năng thu lợi nhuận thông qua việc nhận biết xu thế thị trường và phân tích kỹ thuật hay chính là META STOCK sẽ cung cấp cho bạn điều đó.

- Công cụ chủ yếu dùng trong phân tích kỹ thuật là biểu đồ, các loại biểu đồ: biểu đồ đường cong, biểu đồ cột, biểu đồ cột khối lượng...
- Sau khi chuẩn bị các số liệu đầy đủ cho việc phân tích bằng công cụ META STOCK . Cần tìm hiểu các mô hình và chỉ số đã được xây dựng một cách khoa học và sau đó sà n lọc những tín hiệu mà chúng cung cấp. Nếu có đủ bằng chứng rằng một xu hướng đang hình thành thì đã đến lúc hành động.
- Phân tích một số mô hình như: bình quân động (Moving Aaverage), phương pháp giao dịch hội tụ phân kỳ bình quân động...

- Phân tích các chỉ số thị trường như: chỉ tiêu dự báo tiền tệ, dự báo tâm lý, dự báo về đà gia tốc tăng trưởng...
- Phân tích một số chỉ số kỹ thuật khác như: chỉ số sức mạnh tương đối RSI, chỉ số tích lũy và phân tán (A/D), chỉ số giao động khối lượng giao dịch hiển thị độ chênh lệch (V- O)....
- Phân tích một số đường xu hướng thông dụng như: zigzắc, envelope....
- Cuối cùng ông đưa ra lời khuyên cho chúng ta là: Hãy làm việc chăm chỉ và lập các kế hoạch. Một điều tối quan trọng trong kinh doanh là có kế hoạch hành động trước khi bắt đầu. Đừng bao giờ để mình rơi vào trạng thái thụ động.
- Có rất nhiều công cụ phân tích kỹ thuật. Tuy nhiên phần khó nhất có lẽ là sự quyết định công cụ nào sẽ được dùng. Đây là một số cách giải quyết:

+ Nên xác định toàn bộ tình trạng của thị trường. Nếu bạn giao dịch những loại chứng khoán hợp lý, xác định được chiều hướng của lãi suất, những biến động chính của thị trường, tâm lý của nhà đầu tư..

+ Nếu bạn muốn mua một loại chứng khoán, bạn nên mua của công ty hoặc ngành công nghiệp mà bạn quen thuộc, hoặc là do sự giới thiệu của nhà phân tích thực sự

+ Xác định chiều hướng của chứng khoán. Cơ hội mua tốt nhất xuất hiện khi chứng khoán chỉ vừa mới tăng giá trên kỳ bình quân động.

+ Xác định thời điểm gia nhập. Mua hay bán dựa vào những dấu hiệu ưa thích của bạn. Tuy nhiên hãy chọn một vị trí cho mình sao cho vị trí ấy cũng khá tuân theo chiều hướng chung của thị trường

1.3.3 J. Welles Wilder:

J. Welles Wilder, người đã giúp phát triển một số công cụ kỹ thuật được sử dụng thường xuyên. Ông đã xây dựng chỉ số sức mạnh tương đối (RSI) trong cuốn các khái niệm mới trong hệ thống giao dịch kỹ thuật vào năm 1978. Ông chỉ ra sự cần thiết phải có một biên độ không đổi để làm phẳng hay ít nhất cũng làm giảm tối đa những chuyển động thất thường do thay đổi mạnh trong các giá trị bỏ ra. Để làm công việc này ông đã tính tỷ lệ giữa các giá đóng cửa lên và giá đóng cửa xuống trong một giai đoạn lựa chọn và biểu diễn kết quả dưới dạng một chỉ số giao động với thang giá trị từ 0- 100. Công thức là:

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

Trong đó RS là bình quân các giá đóng cửa lên của n ngày vừa qua chia cho giá đóng cửa xuống của n ngày.

Khi chỉ số gần 0 là khi thị trường đang bán vượt quá còn chỉ số gần 100 là thị trường đang mua vượt quá. Ta chú ý rằng một hạng mục với RSI mua vượt quá không có nghĩa là giá của nó sẽ giảm xuống, và ngược lại. Chỉ có chỉ số giao động thay đổi phương hướng không phải lúc nào cũng có nghĩa là giá cả cũng vậy. Các tín hiệu mua và bán thực tế chỉ có thể phát ra từ sự đảo ngược xu hướng của giá chứ không phải sự đảo ngược xu hướng các đường động lượng.

Theo sự hướng dẫn của Wilder, thông thường giá cả đi tới mức quá lỗ khi RSI trên 70, và giảm quá lỗ khi RSI dưới 30. Hình 18 cho chúng ta một ví dụ của RSI ở phía bên dưới thị trường USD – YEN

Trong hình 18 chúng ta thấy việc giao dịch theo quy luật của sức mạnh tương đối rất hiệu quả trong phần lớn trường hợp và đem lại lợi nhuận trong khi chỉ thất bại một hai lần. Tỷ lệ rủi ro, lợi nhuận như vậy là chấp nhận được.

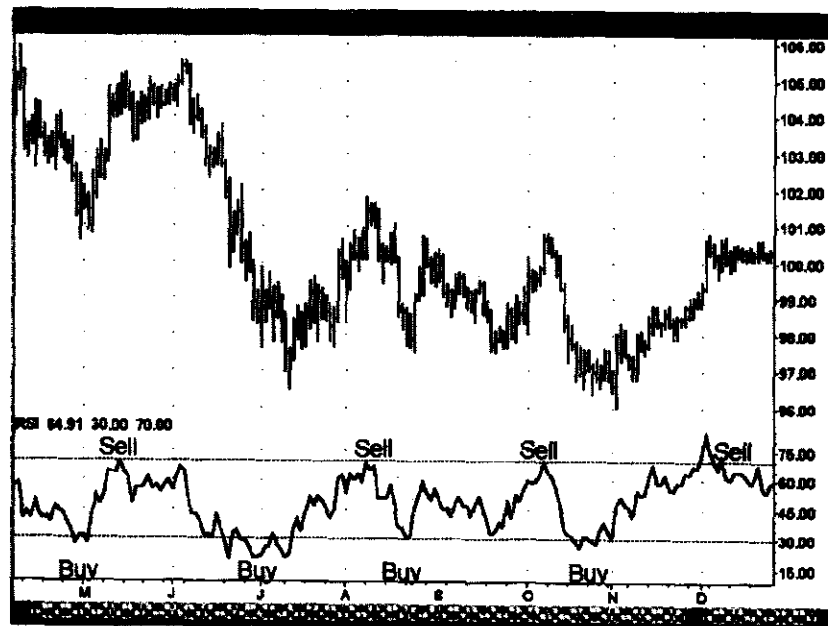
Một trong những câu hỏi rất đáng được quan tâm đó là độ dài khoảng thời gian được dùng tính toán chỉ số sức mạnh tương đối là bao nhiêu thì hợp lý. Không có câu trả lời chính xác cho câu hỏi này bởi vì nó phụ thuộc vào loại thị trường đang được phân tích dựa trên phản ứng khác biệt với những độ dài thời gian tương ứng. Hầu hết mọi người đều sử dụng phương pháp Thử và - Sai số để tìm độ dài khoảng thời gian cho dấu hiệu tốt nhất.

Wilder là một người tin tưởng mạnh mẽ vào chu kỳ giai đoạn, độ dài của sức mạnh tương đối tốt nhất được chọn thông thường là một nửa chu kỳ của đồ thị giá cơ bản

Liệu lời hướng dẫn 30 – 70 của Wilder có hợp lý? Nó không chứng minh được trong vài trường hợp. Xem xét hình 19 nơi trình bày thị trường USD – YEN, chúng ta thấy nếu làm theo lời hướng dẫn của Wilder, chúng ta sẽ bị những thua lỗ lớn. Trong trường hợp này việc bán ở thời điểm đầu có thể đem tới những lợi nhuận hợp lý, nhưng tất cả dấu hiệu mua khác (trừ cái cuối cùng) sẽ làm bạn thua lỗ.

Tại sao lời hướng dẫn của Wilder thành công ở hình 18 với việc chỉ số sức mạnh tương đối chỉ dẫn những cơ hội mua bán rất hợp lý trong khi hình 19 những dấu hiệu tương tự đem tới thất bại? Hãy xem xét lại hai đồ thị một lần nữa đâu là sự khác biệt?

Hình 18:



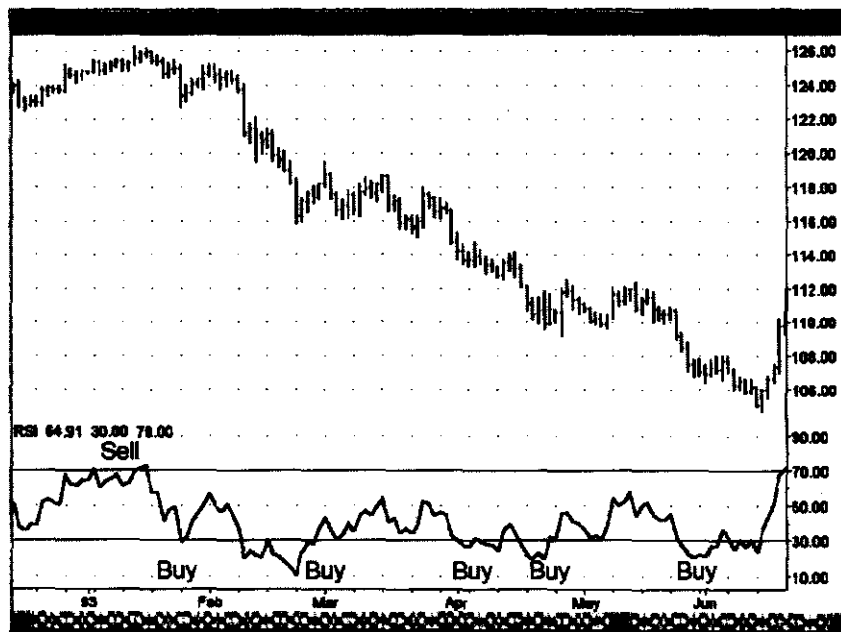
Chú ý hình 18 giá cả dịch chuyển khá ổn định trong khi hình 19 giá cả ở trong một thế đi xuống kéo dài. Wilder nhận ra sự khác nhau của chỉ số sức mạnh tương đối và những phản ứng của chúng trong những loại thị trường khác nhau.

Một cách cơ bản, chỉ số sức mạnh tương đối (cùng với những công cụ đà gia tốc khác) được ứng dụng tốt nhất trong những thị trường ổn định. Khi thị trường trong xu thế, việc xem xét chỉ số sức mạnh quá mức (cũng như các chỉ số đà tăng tốc khác) nên được bỏ đi và những chỉ số trong thị trường theo xu thế sẽ được dùng.

Bởi vì bản chất xu thế thể hiện trong hình 19 chúng ta nên cẩn thận với những nhà phân tích thị trường, người phát biểu “ chỉ số sức mạnh tương đối tại mức bán quá lỗ trong vòng 4 tuần qua” và hiểu lời tuyên bố trên là “ thị trường đang rất khủng hoảng”

Bất chấp điều này dấu hiệu đà tăng tốc có thể áp dụng đến một mức độ nào đó khi thị trường đang trong xu thế lên hoặc xuống – sự chính xác hơn sẽ được sử dụng để xác định khi nào đà tăng tốc của xu thế đang đi chậm lại trước khi đảo ngược. Hiện tượng này được gọi là sự phân kỳ.

Hình 19:



*** Qua kinh nghiệm của một số trường phái phân tích kỹ thuật nổi tiếng nêu trên, chúng ta rút ra được những bài học gì từ những kinh nghiệm đó.**

- Thực tế các phương pháp của các trường phái, không có phương pháp nào là thập toàn, chính xác trăm phần trăm. Chính việc có thể hiểu rõ ưu, nhược điểm và đặc tính của phương pháp đó, để vận dụng thành thạo mới là một thái độ sử dụng đúng đắn.

*** Với phương pháp META STOCK của Steven B. Achelis, chúng ta vận dụng như thế nào cho phân tích kỹ thuật ở thị trường CK Việt Nam. Cụ thể:**

- META STOCK là một công cụ hữu ích của thị trường chứng khoán phát triển, nhưng khó có thể áp dụng cho thị trường chứng khoán Việt Nam, vì thị trường chứng khoán Việt Nam còn non trẻ và có quá nhiều khác biệt so với thị trường chứng khoán nước ngoài, nên công cụ này mặc dù có nhiều tiện lợi nhưng chưa được sử dụng nhiều.

*** Với những thuyết đầu tư mà MARTY ZWEIG nêu ở trên ta áp dụng những gì vào thực tiễn thị trường CK Việt Nam. Chúng ta thấy rằng:**

- Tại thời điểm mà MARTY ZWEIG xây dựng các thuyết của mình . Có một số các chỉ tiêu thích hợp và thành công vào thời điểm đó, nhưng cũng có chỉ tiêu bộc lộ những nhược điểm. Cụ thể:

+ Với hai công cụ giá cả và khối lượng chứng khoán trong chỉ tiêu đà gia tốc tăng trưởng mà MARTY ZWEIG xây dựng, mặc dù quan trọng như thế, nhưng hai loại công cụ dự báo này lại có công dụng hạn chế trong thực tế. Chúng phản ánh tình hình bùng nổ giá dữ dội vốn chỉ đôi khi mới xảy ra thôi – do đó hiếm khi là dấu hiệu mua vào. Ngoài ra, các công cụ này không hữu ích lắm cho việc cố gắng chốt các dấu hiệu bán ra.

+ Các nhà phân tích kỹ thuật ở Việt Nam chỉ tham khảo các chỉ tiêu trên trong quá trình phân tích kỹ thuật mà thôi.

*** Với chỉ số sức mạnh tương đối RSI mà J. WELLES WILDER xây dựng chúng ta ứng dụng khá nhiều vào thực tiễn thị trường chứng khoán Việt Nam.**

* Bên cạnh những nhà đầu tư cũng như những nhà phân tích kỹ thuật nổi tiếng kể trên, còn có nhiều nhà đầu tư và những nhà phân tích kỹ thuật khác thành công, và đúc kết nhiều bài học kinh nghiệm quý báu trên thị trường CK... có nhiều cách để thành công trên thị trường. Nhưng hầu hết phân tích kỹ thuật của chúng ta đều đến từ kinh nghiệm. Mục tiêu không phải tìm ra điều thần thánh nào mà chỉ giúp chúng ta giảm rủi ro. Càng ngày kinh nghiệm của chúng ta càng tăng lên thì chúng ta sẽ càng làm tốt hơn, kiếm được nhiều lợi nhuận trong đầu tư hơn. Tuy nhiên, trong giới hạn đề tài cho phép chúng tôi không thể trình bày tất cả những kinh nghiệm về phân tích kỹ thuật của những trường phái phân tích kỹ thuật trên thế giới, mà chỉ đơn cử một vài kinh nghiệm để chúng ta nghiên cứu tham khảo, đồng thời đúc kết cho mình những bài học áp dụng phân tích kỹ thuật trên thị trường CK Việt Nam.

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM VÀ VIỆC ÁP DỤNG PHƯƠNG PHÁP KỸ THUẬT

2.1 THỰC TRẠNG TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM:

2.1.1 Tình hình giao dịch trên thị trường chứng khoán trong thời gian qua:

Nhìn chung, khối lượng và giá trị giao dịch trên toàn thị trường không ngừng tăng lên. Tính đến hết ngày 31/07/2004, đã có trên 240 triệu chứng khoán các loại được giao dịch với tổng giá trị giao dịch đạt trên 14.800 tỷ đồng (xem bảng đính kèm).

Năm	Số phiên giao dịch	Khối lượng giao dịch (1.000 ck)	Giá trị giao dịch (tỷ.đ)
2000	66	3.663	92
2001	151	19.722	1.035
2002	236	37.009	1.081
2003	247	53.156	2.998
2004	142	132.708	9.617
Sum	842	246.257	14.823

(Nguồn số liệu TTGDCK năm 2004)

Riêng trong năm 2004, khối lượng và giá trị giao dịch còn lớn hơn cả 3 năm trước cộng lại. Những lý do chính khiến cho hoạt động trên thị trường trong năm 2004 sôi động hơn các năm trước là số lượng chứng khoán niêm yết tăng lên, nhà đầu tư nước ngoài tham gia thị trường nhiều hơn, xuất hiện các quỹ đầu tư chứng khoán đầu tư vào các công ty niêm yết, thị trường đã giảm giá trong một khoảng thời gian khá dài khiến cho giá chứng khoán

được coi là rất hấp dẫn... Tuy nhiên, có 4 vấn đề chính ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của thị trường:

Năm	Số phiên giao dịch	Khối lượng giao dịch	Bình quân phiên	Giá trị giao dịch (1.000 đ)	Bình quân phiên
2000	66	3.662.790	55.497	92.357.484	1.399.356
2001	151	17.811.430	117.956	931.151.629	6.166.567
2002	236	29.678.890	125.758	788.027.005	3.339.097
2003	247	23.628.140	95.660	416.678.550	1.686.958
2004	142	46.950.030	330.634	1.305.276.532	9.192.088

(Nguồn số liệu TTGDCK năm 2004)

Thứ nhất, quy mô giao dịch theo phương thức khớp lệnh vẫn còn quá nhỏ so với sự mong đợi của các thành phần tham gia thị trường. Khối lượng và giá trị giao dịch bình quân hàng ngày biến động rất mạnh tùy theo thời điểm thị trường lên hay xuống, trong năm 2004 đạt ở mức trên 300.000 chứng khoán hay khoảng 9 tỷ đồng, chủ yếu là cổ phiếu (giao dịch cổ phiếu chiếm trên 99% cả về khối lượng và giá trị giao dịch so với trái phiếu). Tuy con số này lớn hơn 3 năm trước đó, nhưng là tổng số giao dịch của cả 24 cổ phiếu, 2 trái phiếu công ty và vài trái phiếu chính phủ giao dịch không đáng kể và không thường xuyên, vì thế nếu chia đều cho từng loại chứng khoán thì mức giao dịch bình quân ngày sẽ còn rất nhỏ, không đa ứng được nhu cầu của nhiều nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư có tổ chức và nhà đầu tư nước ngoài. Có rất nhiều cổ phiếu giao dịch cầm chừng với khối lượng giao dịch chỉ vài lô/ngày (1 lô = 10 cổ phiếu). Tuy nhiên đây là thị trường quan trọng nhất, vì một trong những đặc điểm đáng chú ý nhất của phương thức giao dịch này là giá đóng cửa cuối ngày của các loại chứng khoán được lấy làm giá tham chiếu của chứng khoán đó cho ngày giao dịch tiếp theo (trừ các ngày có các giao dịch đặc biệt theo quy định tại Thông tư số 58/2004/TT/BTC về Thành viên, Giao dịch), đối với nhà đầu tư thì giá trị của các khoản đầu tư dao động phụ thuộc vào giá cả được xác định duy nhất trên thị trường này. Đó là lý do vì sao phương thức này được nhà đầu tư đặc biệt coi trọng.

Thứ hai, các bước thăng trầm trên thị trường cổ phiếu dường như chưa gắn liền với tình hình kinh tế nói chung và tình hình kinh doanh của chính

các công ty niêm yết nói riêng. Nếu những ai theo dõi thị trường hàng ngày cũng như quan sát trên biểu đồ chỉ số giá cổ phiếu (VN INDEX) ở phần 2 dưới đây có thể thấy rằng giá cổ phiếu không có nhiều biến động mạnh tại các thời điểm công ty niêm yết công bố các báo cáo tài chính định kỳ (quý, 6 tháng và cả năm), trừ các công ty báo cáo lỗ. Tháng 7/2004 vừa qua là thời điểm tất cả các công ty niêm yết công bố báo cáo tài chính 6 tháng đầu năm, trong đó 22/24 công ty đang kinh doanh có lãi, tuy nhiên chỉ số VN INDEX vẫn liên tục giảm. Ngược lại sự tác động của các tin đồn lên thị trường là rất lớn, trong khi các nguồn tiếp cận thông tin chính thức từ các công ty niêm yết là rất hạn chế. Điều đó cho thấy có rất nhiều nhà đầu tư trên thị trường cổ phiếu hiện nay mang tính đầu cơ ăn chênh lệch giá. Đó đa số là các cá nhân nhỏ với số vốn hạn chế. Ngoài ra, công tác thông tin trên thị trường còn rất yếu kém.

Giao dịch thỏa thuận	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu
Khối lượng giao dịch	124.526.001	18.318.897	106.207.104
Tỷ trọng	100,00%	14,71%	85,29%
Giá trị giao dịch (đ.v: tr.đ):	11.289.967	481.256	10.808.711
Tỷ trọng	100,00%	4,26%	95,74%

(Nguồn số liệu TTGDCK tháng 7 năm 2004)

Thứ ba, trái phiếu giao dịch chủ yếu theo phương thức giao dịch thỏa thuận. Trong nhiều thời điểm khi mà thị trường cổ phiếu giảm giá mạnh, mức lãi suất của trái phiếu trở nên rất hấp dẫn (lãi suất bình quân của các loại trái phiếu chính phủ có thời hạn trên 10 năm ở mức gần 9%/năm), nhưng nhà đầu tư rất khó mua được trái phiếu theo phương thức khớp lệnh. Lý do là người nắm giữ trái phiếu hầu hết là các tổ chức tín dụng, ngân hàng, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư... với số lượng lớn, các giao dịch của họ cũng thường với số lượng lớn, trong khi quy mô giao dịch hàng ngày trên thị trường khớp lệnh chưa đủ lớn để các giao dịch này được thực hiện thường xuyên, vì vậy việc chuyển nhượng các loại hàng hoá này tất yếu đi theo phương thức giao dịch thỏa thuận. Tuy nhiên giá các giao dịch này về mặt luật pháp không có giá trị tham chiếu cho toàn thị trường cho những ngày giao dịch kế tiếp. Làm sao để trái phiếu có thể được giao dịch nhiều hơn,

nhất là đối với những nhà đầu tư trung bình và nhỏ nhằm bổ sung vào danh mục đầu tư của họ vốn đơn thuần chỉ gồm các loại cổ phiếu mang đầy tính rủi ro là bài toán còn nan giải cho các nhà quản lý thị trường:

Năm	Khối lượng (ng. ck)			Giá trị (tr.đ)		
	Mua	Bán	Mua-Bán	Mua	Bán	Mua-Bán
2000	0	0	0	0	0	0
2001	162	45	117	12.100	2.365	9.735
2002	3.700	868	2.832	107.238	25.228	82.010
2003	3.400	332	3.068	99.763	6.024	93.739
2004	12.553	2.130	10.423	516.505	96.383	420.123

(Nguồn số liệu TTGDCK năm 2004)

Thứ tư, mức độ tham gia giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài gần đây tăng lên rất đáng kể, chủ yếu là hoạt động mua cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Chính nhà đầu tư nước ngoài đã là lực lượng chính giúp cho thị trường có bước hồi phục từ cuối tháng 10/2003 đến giữa năm 2004. Khối lượng và giá trị giao dịch trong năm 2004 đã vượt hẳn so với 3 năm trước, đặc biệt là theo hướng mua vào chứng khoán. Một vài công ty niêm yết được nhà đầu tư nước ngoài thu mua cổ phiếu rất nhiều như TRI, GIL, SAV, AGF, SAM, GMD, VTC... (vài công ty trong số này đã hết hạn mức mà nhà đầu tư nước ngoài được phép mua theo quy định của nhà nước về tỷ lệ nắm giữ cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong các công ty niêm yết).

2.1.2 Biến động chỉ số VN INDEX thời gian qua:

Với mức khởi đầu là 100 điểm, hiện nay chỉ số VN INDEX đang đại diện cho 24 cổ phiếu giao dịch trên thị trường. Việc tính toán chỉ số VN INDEX hàng ngày được dựa trên công thức sau đây:

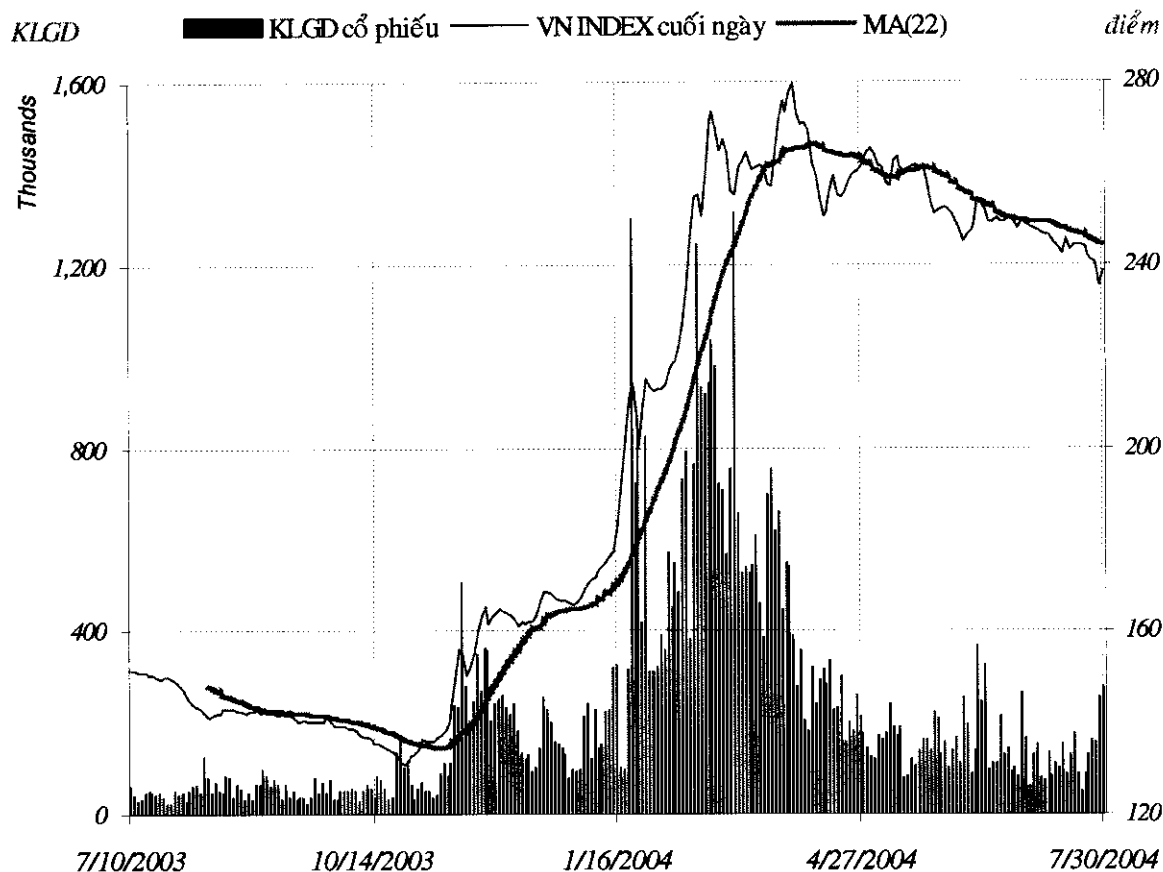
Index = Market value / Base value. Trong đó:

Market value = Σ (hiện giá x khối lượng niêm yết của cổ phiếu)

Base value = Σ (giá x khối lượng niêm yết của CP tại ngày cơ bản – base date)

Base date = 28/07/2000

Qua 4 năm, chỉ số VN INDEX đã có mức tăng trưởng cao nhất vào giữa năm 2001 (đạt 571,04 điểm, ngày 25/06/2001) và cũng đã từng giảm trong 1 khoảng thời gian dài từ đó đến cuối tháng 10 năm 2003 (chỉ còn 130,9 điểm, ngày 24/10/2003). Đến nay, chỉ có thể nói chỉ số này có bước phục hồi khả quan, đến cuối ngày 31/07/2004 đạt 238,44 điểm (xem biểu đồ).



Biểu đồ biến động chỉ số VN INDEX trong 265 phiên giao dịch
Ghi chú: MA(22): đường bình quân di động 22 phiên (1 tháng) giao dịch

Hiện nay, tuy cách tính chỉ số VN INDEX không theo thông lệ quốc tế, không phản ánh được những thay đổi của thị trường khi xảy ra những sự kiện có tác động lớn đến giá cổ phiếu như thay đổi về khối lượng cổ phiếu đang lưu hành của một số công ty niêm yết (REE, SACOM, GEMADEPT...), các quyết định chi trả cổ tức..., nhưng nhà đầu tư nói chung vẫn coi chỉ số này là đại diện đáng tin cậy (ít nhất là về khía cạnh tâm lý) trong việc phản ánh trạng thái lên xuống của thị trường. Vì vậy việc theo dõi, phân tích và dự đoán xu hướng của thị trường thông qua chỉ số VN

INDEX vẫn rất được coi trọng đối với đa số nhà đầu tư. Các biện pháp phân tích kỹ thuật đơn giản nhất như các đường bình quân di động vẫn được sử dụng chung với phân tích trực tiếp trên chỉ số.

2.1.3 Xu hướng của thị trường hiện nay:

Xét theo biểu đồ biến động chỉ số VN INDEX, có thể thấy rằng giá cổ phiếu trên thị trường đang giảm nhẹ. Nếu xem xét các biểu đồ tương quan biến động giá cổ phiếu với chỉ số VN INDEX, đa số cổ phiếu đều chịu ảnh hưởng của những biến động của chỉ số, tuy rằng cũng có một vài cá biệt (như VTC, GMD, DPC...). Sau khi các công ty niêm yết công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm (đa số làm ăn có lãi) và công bố chi trả cổ tức đợt 1 cho nhà đầu tư, đã có dấu hiệu mua vào của nhà đầu tư chờ giá lên. Tuy nhiên, trái với mong đợi của các nhà quản lý, các giao dịch trên thị trường dường như vẫn mang tính chất cầm chừng chờ thị trường đổi chiều. Có thể cho rằng có rất nhiều nhà đầu tư chỉ trông chờ vào chênh lệch giá cổ phiếu trong ngắn hạn hơn là những thu nhập mà công ty niêm yết cổ phiếu có thể mang lại cho họ trong vài năm tới. Các chỉ số thị trường khác như P/E, yield... vẫn được coi là hấp dẫn so với mức bình quân chung của các nước trong khu vực nếu dựa trên mức tăng trưởng kinh tế hàng năm của Việt Nam ổn định ở mức khoảng 7%. Một khi có các nguồn lực tác động vào thị trường (hiện nay đang được trông chờ là đầu tư nước ngoài, tăng cung cho thị trường bằng cách niêm yết thêm các công ty cổ phần có chất lượng), nhà đầu tư đều có quyền hy vọng vào sự phát triển hơn nữa của thị trường chứng khoán.

2.2 VIỆC ÁP DỤNG PHÂN TÍCH KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRÊN TTCK VIỆT NAM:

2.2.1 Tình hình thực tế sử dụng phương pháp phân tích kỹ thuật tại một số CTCK hiện nay:

Hiện nay hầu hết các công ty chứng khoán đều đã xây dựng cho mình một bộ máy phân tích cơ bản. Và phân tích kỹ thuật, chỉ có một số công ty chứng khoán lớn hoạt động từ thời gian đầu như : ACBS, SSI, BVSC, BSC, ISC ...

Phân tích kỹ thuật là một trong hai công cụ chủ yếu trong nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán. Vì vậy ACBS, cũng như BSC và FSC đã ý thức được tầm quan trọng của phương pháp này nên cũng đặc biệt quan tâm và áp dụng vào thực tế. Do điều kiện thị trường chứng khoán nước ta còn nhiều hạn chế và bất cập, nên phương pháp này thật ra thì chỉ được sử dụng trong một phạm vi nhất định. Các CTCK nói trên đã và đang tích cực chuẩn bị những điều kiện cần thiết cho sự vận dụng phương pháp phân tích kỹ thuật trong thời gian tới, tiêu biểu là các chương trình đào tạo cho nhân viên công ty chứng khoán về phân tích và đầu tư chứng khoán tại Trung tâm NCKH&ĐT Chứng khoán hay chương trình META STOCK - một chương trình về phân tích kỹ thuật đang được áp dụng ở các nước trên thế giới.

Bước đầu các công ty chứng khoán nói trên đã xây dựng bộ phận phân tích kỹ thuật, tuy nhiên việc sử dụng công cụ phân tích kỹ thuật chỉ trong nội bộ công ty chứng khoán. Phần lớn các công ty chứng khoán vẫn chưa dám mạnh dạn sử dụng những kết quả phân tích kỹ thuật của mình để tư vấn cho các nhà đầu tư.

META STOCK là một chương trình phân tích của nước ngoài đang áp dụng tại Việt Nam, mặc dù còn có nhiều điều chưa thích ứng vì chương trình này áp dụng cho thị trường chứng khoán phát triển trên thế giới. Chương trình này được phổ biến và khá hữu ích cho nhân viên phân tích kỹ thuật tại ACBS và BSC hiện nay.

Lý thuyết thị trường hiệu quả cho rằng, không có ai có thể dự đoán giá chứng khoán dựa trên thông tin hiện có vì thị trường là hiệu quả và bản thân giá chứng khoán hôm nay đã phản ánh tất cả các thông tin có được trên thị trường về loại chứng khoán đó. Do đó với những ai thích thú với lý thuyết này thì phân tích cơ bản là phương pháp duy nhất có giá trị thực tiễn vì phân tích cơ bản dựa trên việc phân tích các thông tin về triển vọng của nền kỹ thuật, của ngành kinh tế hay của chính doanh nghiệp.

Tuy nhiên do phân tích cơ bản đòi hỏi nhiều thông tin và dựa trên rất nhiều giả định, kết quả phân tích đã bao gồm yếu tố chủ quan do nhà phân tích đã đưa ra cả những giả định và kỳ vọng của mình vào việc phân tích và do đó có bao nhiêu nhà phân tích thì có bấy nhiêu kết quả. Phân tích kỹ

thuật không cho bạn biết chính xác giá ngày mai là bao nhiêu, nhưng nó giúp bạn nhận biết xu thế chung của thị trường và do đó bạn có nhiều cơ hội thành công hơn.

Ngược hẳn với quan niệm rằng, chúng ta cần biết chính xác giá ngày mai là bao nhiêu để có thể đầu tư có lãi, với công cụ META STOCK, mục tiêu của chúng ta đơn giản chỉ là tăng khả năng thu lợi nhuận thông qua việc nhận biết xu thế thị trường và phân tích kỹ thuật hay chính là META STOCK sẽ cung cấp cho chúng ta điều đó. Cần phải sử dụng Downloader trong META STOCK để xử lý dữ liệu đầu vào. Ở nước ngoài, mỗi ngày các chuyên gia chỉ cần tải số liệu này qua mạng, nhưng ở Việt Nam vẫn phải nhập số liệu một cách thủ công. Phân tích kỹ thuật hầu như được đặt trên việc phân tích giá và khối lượng giao dịch. Các loại số liệu cần thiết phải nạp vào chương trình META STOCK bao gồm:

- **Open** (*giá mở cửa*): ở các nước khác, giao dịch khớp lệnh liên tục trong vài tiếng đồng hồ mỗi ngày, nên giá mở cửa ở nước ngoài lấy giá khớp lệnh của phiên đầu tiên. Đối với thị trường Việt Nam hiện nay, các chuyên viên vẫn sử dụng giá đóng cửa của phiên trước.
- **High** (*Giá cao nhất trong ngày của phiên giao dịch*): đối với thị trường Việt Nam thì lấy giá đóng cửa phiên trước cộng giá đóng cửa phiên trước đã nhân với biên độ giao động 5%.
- **Low** (*Giá thấp nhất trong ngày của phiên giao dịch*): đối với thị trường nước ta thì lấy giá đóng cửa phiên trước trừ đi giá đóng cửa phiên trước đã nhân với biên độ giao động 5%.
- **Close** (*Giá đóng cửa hay giá khớp lệnh cuối cùng*): chính là giá khớp lệnh trong ngày.

Công cụ chủ yếu dùng trong phân tích kỹ thuật là biểu đồ, các loại biểu đồ thường dùng trong phân tích kỹ thuật bao gồm:

- **Line Chart** (*Biểu đồ đường cong*): đây là dạng đơn giản nhất của biểu đồ. Trục nằm ngang biểu thị ngày giao dịch, trục đứng hai bên là giá khớp lệnh. Loại biểu đồ này cho thấy một cách rất trực quan diễn biến của giá.
- **Bar Chart** (*biểu đồ cột*): biểu đồ cột mô tả giá mở cửa, giá cao nhất, giá thấp nhất và giá đóng cửa trong một ngày giao dịch. Vì chúng ta chưa có khớp lệnh liên tục nên việc sử dụng biểu đồ này

sẽ hợp lý hơn khi dùng đơn vị là tuần hay tháng. Khi đó một tuần hay tháng sẽ như một ngày gồm giá mở cửa cao nhất, giá thấp nhất và giá đóng cửa.

- **Volume bar chart** (*biểu đồ cột khối lượng*): đồ thị tương đối đơn giản một chiều mô tả thời gian và chiều còn lại mô tả khối lượng cổ phiếu đã khớp. Sự kết hợp giữa giá cổ phiếu và khối lượng giao dịch sẽ giúp đưa ra một tiêu chí cho việc nhận ra xu thế biến động của giá.

Vì biểu đồ đường cong là dạng phổ biến nhất nên chúng ta tìm hiểu kỹ càng hơn. Như vậy, chúng ta chuẩn bị các số liệu đầy đủ cho việc phân tích từng loại chứng khoán bằng công cụ META STOCK. (*Xem sơ đồ*)

2.2.2 Những mặt được và chưa được trong việc áp dụng phân tích kỹ thuật vào hoạt động đầu tư trên TTCK Việt Nam:

Qua 4 năm hoạt động thị trường chứng khoán phải nói hoạt động phân tích đã đóng góp đáng kể cho hoạt động của thị trường, nó góp phần cho hoạt động tư vấn chứng khoán của thị trường được ngày càng chuyên nghiệp hơn. Các nhà đầu tư có nhiều thông tin để ra quyết định đầu tư nhiều hơn so với khi thị trường mới thành lập, các dự đoán xu thế giá thông qua phân tích kỹ thuật ngày càng được khẳng định. Bên cạnh những kết quả đạt được hoạt động phân tích kỹ thuật trong kinh doanh chứng khoán còn rất nhiều hạn chế như: các dự đoán phân tích kỹ thuật vẫn chưa được cụ thể, độ chính xác còn thấp; các nhân viên phân tích nói riêng và nhân viên môi giới chứng khoán nói chung vẫn chưa biết kết hợp giữa kết quả của phân tích kỹ thuật và phân tích cơ bản để đưa ra nhận định cho khách hàng.

Nhìn chung hiện nay phần mềm phân tích kỹ thuật mà các công ty chứng khoán trên thị trường chứng khoán Việt Nam đang sử dụng là phần mềm phân tích kỹ thuật META STOCK, phần mềm này được viết cho các thị trường có phương thức khớp lệnh liên tục do đó có rất nhiều bất cập và độ sai số cao khi áp dụng cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Việc áp dụng phần mềm META STOCK gây nhiều khó khăn cho các nhân viên làm công tác phân tích kỹ thuật của các công ty chứng khoán như việc nhập giá cao nhất, thấp nhất của thị trường, đối với thị trường chứng khoán Việt Nam không có khái niệm giá cao nhất hay giá thấp nhất mà chỉ có khái niệm giá

trần và giá sàn. Do đó khi ứng dụng phần mềm META STOCK đôi khi dẫn đến kết quả sai lệch. Do đó về lâu dài nên có một phần mềm phân tích kỹ thuật cho thị trường chứng khoán Việt Nam

Ngoài ra, trình độ của các nhân viên làm công tác phân tích tại các công ty chứng khoán hiện nay còn nhiều hạn chế. Nhìn chung phần lớn các nhân viên phân tích kỹ thuật tại các công ty chứng khoán hiện nay chưa thực sự được đào tạo chuyên sâu trong việc phân tích kỹ thuật, đánh giá của họ vẫn chưa được cụ thể, việc dự đoán xu thế giá của chứng khoán còn thiếu chính xác. Đội ngũ các nhân viên phân tích kỹ thuật còn thiếu và kiến thức cơ bản về phân tích kỹ thuật của các nhân viên hành nghề chứng khoán tại các công ty chứng khoán nói riêng và của các nhà đầu tư nói chung còn nhiều hạn chế đã gây nhiều khó khăn trong việc trao đổi các kết quả phân tích của các nhân viên phân tích với những nhân viên phòng môi giới, giữa nhân viên phân tích với các nhà đầu tư.

Một vấn đề ảnh hưởng đến hoạt động phân tích kỹ thuật hiện nay là quy mô thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay vẫn còn nhỏ, số lượng các nhà đầu tư cá nhân còn rất nhỏ so với dân số cả nước do đó biến động giá của chứng khoán rất dễ bị ảnh hưởng bởi động thái của các nhà đầu tư tổ chức, hoặc một nhóm những nhà đầu tư cá nhân có vốn lớn.

Tóm lại chương trình phần mềm phân tích kỹ thuật META STOCK là một công cụ hữu ích của thị trường chứng khoán phát triển nhưng khó có thể áp dụng cho TTCK Việt Nam bởi vì:

Thứ nhất: TTCK phát triển giao dịch theo phương thức khớp lệnh liên tục trong khi TTCK Việt Nam khớp lệnh một lần một ngày. Giá của TTCK nước ngoài không quy định biên độ giao động, còn giá của TTCK Việt Nam có biên độ giao động. Vì thế có những bất cập như sau:

- **Open:** đối với thị trường nước ngoài giá mở cửa là giá khớp lệnh của phiên giao dịch đầu tiên trong ngày còn ở đây chúng ta nhập là giá đóng cửa của phiên giao dịch trước.
- **High và Low:** ở TTCK nước ngoài, người ta nhập giá khớp lệnh cao nhất và thấp nhất trong tất cả các phiên giao dịch trong ngày,

trong khi đó TTCK Việt Nam nhập giá đóng cửa phiên trước cộng (trừ) giá đóng cửa nhân với biên độ giao động.

- Close: thay vì giá khớp lệnh của phiên giao dịch cuối cùng như ở nước ngoài thì ta nhập giá khớp lệnh ngày hôm nay.

Thứ hai: trên TTCK các nước họ áp dụng nhiều loại lệnh như MKT, LMT, STOP, SLM, NH, AON, IOC, FOK, ATO, ATC, ... trong khi đó tại TTCK Việt Nam chỉ mới có lệnh LMT và gần đây đang thử nghiệm thêm lệnh ATO.

Thứ ba: TTCK Việt Nam hiện nay còn quá ít hàng hóa và tính thanh khoản của các hàng hóa này còn chưa đồng đều nhau. Mặt khác, chỉ số Vn-Index không phản ánh được tính đại diện cho thị trường.

Thứ tư: một thị trường giao dịch theo tâm lý nhiều hơn là theo chuyên môn hiểu biết về TTCK.

Thứ năm: nguồn thống kê các số liệu trung bình ngành, trung bình nhóm công ty chưa được đầy đủ và chính xác, mà vấn đề chính xác của số liệu thống kê là vấn đề quan trọng và nhạy cảm đối với Việt Nam. Hiện tại trên TTCK Việt Nam chưa có một tổ chức thống kê nào có đầy đủ uy tín đối với các nhà đầu tư khi đưa ra số liệu thống kê này.

Tuy vậy, trong tương lai chúng ta sẽ có một chương trình phần mềm về phân tích kỹ thuật được hoàn thiện và phù hợp với TTCK Việt Nam, và lúc đó những kết quả của phân tích kỹ thuật sẽ đem lại hiệu quả cho các nhà kinh doanh chứng khoán và đầu tư chứng khoán trong việc phân tích và định giá chứng khoán.

CHƯƠNG 3

GIẢI PHÁP ĐỂ ÁP DỤNG PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM

3.1 QUY MÔ THỊ TRƯỜNG VÀ HƯỚNG PHÁT TRIỂN:

3.1.1 Qui mô thị trường:

Qua thực trạng và các số liệu đã trình bày ở Chương 2, cần xác định rằng qui mô thị trường chứng khoán Việt Nam còn quá nhỏ. Một trong các nguyên nhân chủ yếu là việc giao dịch phải xảy ra trên sàn, cách đặt lệnh, thanh toán làm hạn chế phát triển số lượng nhà đầu tư, cụ thể là số lượng tài khoản còn quá nhỏ, không thu hút các nhà đầu tư có năng lực của quốc tế tham gia vào phát triển hạ tầng cho kinh doanh trực tuyến.

3.1.2 Vận dụng phân tích kỹ thuật vào TTCK:

Việc vận dụng phân tích kỹ thuật vào kinh doanh chứng khoán là một việc làm cần thiết nhằm nâng cao trình độ thị trường, tạo tiền đề cho các nhà đầu tư, hoặc nhà môi giới hoạt động với tính chuyên nghiệp cao hơn, có tổ chức hơn, tránh tình trạng hiệu ứng đám đông mù quáng như đàn cừu của ông Noah trên TTCK.

Đây là một yếu tố quan trọng, bức thiết nhằm thúc đẩy phát triển qui mô thị trường cả về lượng lẫn về chất. Có thể nói đây sẽ là một chiếc gậy thần đánh thức Nàng Công chúa ngủ trong rừng sâu của TTCKVN.

Hai tình huống sẽ xảy ra khi vận dụng phân tích kỹ thuật vào kinh doanh chứng khoán ở Việt Nam:

a. Tình huống thứ nhất có thể đang xảy ra và chưa ghi nhận chính thức, đó là các nhà đầu tư chuyên nghiệp đã tự triển khai việc phân tích kỹ thuật riêng lẻ bằng phương tiện cá nhân, không có mạng kinh doanh trực tuyến Việt Nam. Hoặc là, một số nhà đầu tư đã kết nối vào Yahoo và một số Website chuyên nghiệp như CNN Finance, Bloomberg, ... và dùng tài khoản của thân nhân bạn bè bên ngoài

Việt Nam để kinh doanh các loại chứng khoán quốc tế, trong đó họ được sử dụng phần mềm phân tích kỹ thuật. Khoảng tháng 6 và tháng 7 năm 2002, Văn phòng Đại diện UBCKNN và Trung tâm NCKH&ĐT Chứng khoán đã hợp tác với một chi nhánh Tập đoàn Công ty Chứng khoán Morgan Stanley Dean Witter tiểu bang Nevada tổ chức giảng dạy lớp phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật chứng khoán, trong đó phân tích kỹ thuật trên mạng Yahoo Finance đã được vận dụng để giảng dạy. Khá đông các cán bộ lãnh đạo cấp Giám đốc, trưởng phòng một số Công ty chứng khoán và Quỹ hỗ trợ phát triển đã tham dự. Tuy nhiên nếu theo tình huống này, qui mô tiếp tục sẽ rất nhỏ, và việc phổ cập khó khăn, không có tầm cỡ qui mô quốc gia. Như vậy không thể tách rời việc áp dụng phân tích kỹ thuật khỏi việc hình thành mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến.

b. Tình huống thứ hai là kết hợp việc phân tích kỹ thuật các chứng khoán vào mạng kinh doanh trực tuyến. Trường hợp này chính là mục đích nghiên cứu của đề tài đòi hỏi các biện pháp triển khai. Trong tình huống này, sẽ hình thành một dạng thị trường kinh doanh chứng khoán mới trong đó sẽ không cần thiết còn đến các sàn giao dịch và cách đặt lệnh như hiện nay, thay vào đó, nhà đầu tư có thể ngồi ở nhà, ở đơn vị cơ quan vào ban đêm, vào giờ rảnh, vào ngày lễ, lên mạng của Công ty chứng khoán mà Nhà đầu tư có mở tài khoản, thực hiện phân tích và sau đó đặt lệnh.

Trong tình huống này, các công ty chứng khoán, các tổ chức môi giới chuyên nghiệp sẽ có website riêng kết nối vào một mạng chung của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán, thông qua đó các nhà đầu tư sẽ tự lựa chọn chứng khoán, phân tích và ra quyết định đầu tư.

Tuy nhiên theo hiện trạng, số lượng tài khoản của TTCK Việt Nam còn rất nhỏ (trên 19.000 tài khoản) để hình thành kinh doanh trực tuyến và phát triển số lượng. Như vậy việc phát triển số lượng nhà đầu tư hay phát triển mạng giao dịch trực tuyến để từ đó phát triển qui mô thị trường và địa bàn của thị trường, và phát triển số lượng lớn nhà đầu tư.

Với hiện trạng và tốc độ phát triển Internet của Việt Nam, khả năng của viễn cảnh một nhà đầu tư ngồi ở Lào Cai hay mũi Cà Mau vẫn đặt lệnh bằng phương tiện Internet là hoàn toàn khả thi. Đây là

một điều hoàn toàn có thể làm được song song với sự phát triển của mạng Internet có dây và không dây.

Một vấn đề lớn khác là Việt Nam chưa có phần mềm phân tích kỹ thuật được phổ cập. Có khả năng một số nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc mua phần mềm nước ngoài, hoặc đã tự đầu tư viết một phần mềm như thế, nhưng thực trạng vẫn là chưa được phổ biến rộng rãi trong các nhà đầu tư Việt Nam trên TTCK ...

Nói tóm lại, không thể tách rời việc tổ chức triển khai phân tích chứng khoán với việc hình thành mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến của Việt Nam.

3.2 CÁC NHU CẦU LỚN KHI TỔ CHỨC MẠNG KINH DOANH TRỰC TUYẾN:

3.2.1 Các hành lang pháp lý:

Tiền đề cơ sở vô cùng quan trọng của việc hình thành mạng kinh doanh trực tuyến toàn quốc là hành lang pháp lý cần được điều chỉnh, bổ sung để tạo điều kiện pháp luật hoàn thiện cho việc tổ chức kinh doanh qua mạng, trong đó yếu tố phân tích kỹ thuật chứng khoán được gắn kết. Đó là hệ thống các văn bản pháp qui cho phép việc triển khai kinh doanh chứng khoán qua hệ thống mạng Internet, cho phép đặt lệnh qua mạng, công nhận tính pháp lý ràng buộc của lệnh đặt theo hình thức theo loại hình này, công nhận chữ ký Internet ... Hệ thống pháp lý này cũng công nhận và cho phép việc lưu ký, thanh toán bù trừ của các tài khoản giao dịch hoàn toàn qua mạng.

Hệ thống và hành lang pháp lý, phải đảm bảo được tính an toàn cho nhà đầu tư, bảo vệ họ chống lại các tội phạm Internet, qui định việc bảo mật và cấp độ bảo mật trong giao dịch.

Chỉ khi nào có cơ sở hạ tầng kinh doanh trực tuyến với hành lang pháp lý như trên, các nhà đầu tư và chuyên viên môi giới mới có điều kiện phân tích kỹ thuật.

3.2.2 Cơ sở vật chất hạ tầng :

Việc lưu trữ cơ sở dữ liệu cho phân tích kỹ thuật chứng khoán đòi hỏi các phương tiện cơ sở vật chất như các server có dung lượng cực lớn, đường truyền phải có tốc độ nhanh như ADSL, các máy riêng cá nhân của nhà đầu tư phải có cấu hình mạnh, mới đáp ứng được việc tải xuống các dữ liệu và liên tục thay đổi dữ liệu, đồng thời sử dụng các công cụ phân tích đã cài trong máy, hay tải xuống từ mạng do server của công ty chứng khoán cung cấp để thực hiện phân tích kỹ thuật..

Đặc biệt Trung tâm giao dịch chứng khoán sẽ phải được trang bị các loại server đủ tính năng và dung lượng theo yêu cầu lưu trữ thông tin, dữ liệu liên quan đến các cổ phiếu và các chứng khoán khác, chuyển thể qua các dạng đồ thị thường dùng, và các dữ liệu này phải cập nhật liên tục từng giờ một, do đó đòi hỏi hệ thống server và đội ngũ chuyên viên phụ trách thường xuyên nạp dữ liệu theo diễn biến của giá cả và thị trường (lên xuống giá từng giờ, từng ngày, khối lượng giao dịch).

Ngoài ra, các công ty chứng khoán phục vụ khách hàng của mình cũng phải có hệ thống server và chuyên viên cập nhật tương tự nếu muốn chứng tỏ khả năng phục vụ khách hàng để cạnh tranh.

3.2.3 Phần mềm :

Trên thế giới, các công ty chứng khoán, công ty môi giới, các công ty chuyên bán phần mềm cho nhà đầu tư cung cấp hàng chục ngàn website trong đó có cho thuê, hay bán phần mềm phân tích kỹ thuật cho các nhà đầu tư. Tuy nhiên việc sử dụng các phần mềm này có thể sẽ vấp phải vấn đề tương thích giữa các phần mềm đó với hệ thống lưu trữ dữ liệu từ Trung tâm giao dịch chứng khoán.

Một vấn đề thứ hai là giá cả để mua phần mềm. Nếu từng công ty đặt mua phần mềm để tự vận hành và phục vụ cho khách hàng của mình, đây sẽ là một khoản đầu tư lớn khi tính đến qui mô thị trường hiện nay.

Đối với nhà đầu tư chứng khoán, theo điều kiện của Việt Nam, chúng tôi e rằng khả năng tự mua các phần mềm phân tích kỹ thuật của các nhà đầu tư chứng khoán cũng không cao.

Để phối hợp, cần có nghiên cứu của các chuyên gia công nghệ thông tin về hệ thống phần mềm của riêng Việt Nam để tạo ra một phần mềm chung cho hệ thống giao dịch chứng khoán Việt Nam, thống nhất từ các

TTGDCK đến các công ty chứng khoán đến các nhà đầu tư riêng lẻ vào mạng. Khi đó sẽ phải quan tâm tới việc bảo vệ mạng, bảo mật tối đa cho toàn hệ thống.

Khi nhà nước cho phép nhà đầu tư Việt Nam mua bán chứng khoán quốc tế, nhà đầu tư sẽ phải sử dụng dịch vụ môi giới nước ngoài và sẽ có phần mềm phân tích kỹ thuật do các công ty này cung cấp tính phí một lần, hoặc thanh toán định kỳ.

3.2.4 Về vốn:

Việc đầu tư cho toàn bộ hệ thống mạng là một sự nghiệp chung của Nhà nước và các nhà đầu tư: cụ thể, Nhà nước nên nghiên cứu đầu tư các hệ thống server trung tâm của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán, đủ dung lượng và đủ sức mạnh tốc độ đường truyền để giúp các nhà đầu tư có thể tải xuống rất nhanh các thông tin dữ liệu. Ví dụ, chúng tôi đã vào mạng lấy thông tin để phân tích, ghi nhận tại một số địa chỉ internet, tải xuống một Báo cáo tài chính có Website chỉ mất 15 – 20 phút, nhưng cũng khối lượng thông tin tương tự phải mất hơn 60 phút, thậm chí nhiều giờ ở các Website khác. Đưa ra hình ảnh này, chúng tôi muốn đề cập tới khối lượng thông tin cho mỗi chứng khoán niêm yết: từ các thông tin số liệu cơ bản, đến đồ thị lịch sử của 20, 10, 5 năm v.v.v, đồ thị của năm hiện hành, chi tiết xuống từng tháng, từng tuần, từng ngày v.v.

Nguồn vốn đầu tư này rất lớn, tính đến hàng chục triệu USD, nên phải có chính sách chung, ví dụ Nhà nước đầu tư và cho các công ty chứng khoán thuê lại dịch vụ, thu dần qua nhiều năm. Tương tự, phần mềm phân tích phải được các công ty chứng khoán cho các nhà đầu tư thuê lại trong quá trình cung cấp dịch vụ môi giới, mua bán và tính phí.

Riêng các nhà đầu tư phải có khả năng tự đầu tư thiết bị phần cứng có cấu hình đủ mạnh để thực hiện phân tích nhanh và giao dịch. Theo chúng tôi, việc này chỉ có thể xảy ra ở một tỉ lệ nhà đầu tư thuộc tầng lớp khá giả. Một giải pháp vốn cho trường hợp này là tính đến mạng internet chứng khoán công cộng. Như vậy cần có các công ty, tổ chức đứng ra đầu tư cho lãnh vực này. Hoặc là các công ty chứng khoán sẽ phải tạo ra các tụ điểm giao dịch cho công chúng bằng hình thức cafe kinh doanh chứng khoán có trang bị internet chuyên nghiệp.

3.2.5 Khối lượng Nhà đầu tư trực tuyến:

Với tổng số tài khoản hiện nay trên 19.000, đây là một con số rất ít ỏi cho việc ứng dụng mạng riêng để giao dịch. Theo các chuyên gia quốc tế, ít nhất phải có một số lượng 200.000 – 300.000 người sử dụng của một mạng thì mới có khả năng phát hành lấy vốn (float) công ty làm chủ mạng đó.

Giả định chúng ta phát triển được việc giao dịch đến các tỉnh lỵ và huyện lỵ lớn, bình quân mỗi tỉnh có bình quân 25 điểm giao dịch với 5 -10 máy, hoạt động nhiều giờ trong ngày, 7 ngày trong tuần, toàn quốc sẽ có khoảng 1500 điểm riêng Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh có 500 điểm, thì số điểm internet chứng khoán khoảng 2.000 trên toàn quốc. Với khoảng 20.000 máy khả dụng, khả năng thu hút được 300.000 khách, mỗi nhà đầu tư sẽ có mật khẩu vào mạng riêng, mật khẩu vào mạng công ty chứng khoán riêng và mật khẩu giao dịch riêng theo số tài khoản của mình. Như vậy khu vực nông thôn, thành thị nghèo, có thể vẫn phổ cập được kinh doanh qua internet và có điều kiện tham gia phân tích kỹ thuật chứng khoán. Và đây cũng chính là mạng thông tin để phổ cập đào tạo, thông tin chứng khoán cho đại chúng, nếu khéo tổ chức lồng ghép, có thể không quá xa vời. Việc này, trước mắt chỉ có hai ngành có vốn và khả năng tổ chức: ngành bưu điện và ngành sản xuất thiết bị công nghệ thông tin. Nếu chi phí cho mỗi điểm 200 triệu, số vốn cần cho mạng này là 400 tỉ đồng.

3.2.6 Giá sử dụng hạ tầng và phần mềm:

Tính theo chi phí để sử dụng các website chuyên nghiệp trên thế giới, các nhà đầu tư phải mở một tài khoản giao dịch tùy từng công ty, số tiền này biến thiên từ vài nghìn USD đến hàng trăm nghìn USD. Chi phí sử dụng mạng với các dữ liệu thông tin, tư vấn thị trường, mỗi năm biến thiên từ 100, 200 USD đến hàng chục nghìn USD, chưa kể tỉ lệ hoa hồng trên doanh số mua bán chứng khoán qua mạng.

Với mức giá cả như trên, khó có thể đưa áp dụng vào Việt Nam tại thời điểm này với khả năng và dự trữ đầu tư của những nhà kinh doanh chứng khoán Việt Nam. Để có thể đưa hoạt động kinh doanh chứng khoán qua mạng gắn liền với các công cụ phân tích kỹ thuật, phân tích thị trường bằng các thông tin trên mạng, đòi hỏi phải có sự đầu tư đồng bộ, sự đóng

góp của nhiều ngành và trước mắt một phần vốn phải từ vốn ngân sách, vốn ODA mới mong triển khai được hệ thống mạng để phát triển số nhà đầu tư và cung cấp dịch vụ với giá vừa phải chấp nhận được với các nhà đầu tư Việt Nam.

3.2.7 Phát triển số lượng chứng khoán, Thị trường OTC:

Việc phát triển mạng kinh doanh trực tuyến để ứng dụng công nghệ phân tích như chúng ta mong muốn đòi hỏi phải tăng thêm hàng hóa, qui mô thị trường. Số lượng chứng khoán cần phải tăng nhiều hơn, ngoài ra nên nhanh chóng hình thành một thị trường OTC có kiểm soát thông qua mạng trực tuyến để tăng cường tính khả thi cho mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến là tiền đề quan trọng trong việc ứng dụng phân tích kỹ thuật trong kinh doanh chứng khoán.

3.3 CÁC GIẢI PHÁP ĐỂ ÁP DỤNG PHƯƠNG PHÁP KỸ THUẬT TRONG HOẠT ĐỘNG TRÊN TTCK VIỆT NAM:

3.3.1 Giải pháp về kỹ thuật:

Đây là những giải pháp mang tính kỹ thuật trong ứng dụng phân tích đầu tư của phân tích kỹ thuật. Phân tích kỹ thuật đã chứng tỏ được qua thời gian trên thị trường thế giới. Tuy nhiên trong điều kiện thực tại ở Việt Nam phân tích kỹ thuật cần có những thay đổi hơn cho phù hợp và mang lại hiệu quả cao nhất.

**** Xác định tiêu chuẩn lựa chọn chứng khoán đầu tư:***

Thành công của người đầu tư đi liền với thành công của dịch vụ tư vấn, là nâng cao uy tín của tổ chức tư vấn. Trên thị trường có rất nhiều loại chứng khoán của nhiều công ty, các ngành nghề khác nhau, có những chứng khoán có mức tăng trưởng cao, có những chứng khoán có xu hướng tăng giá hay ngược lại, ... do vậy trong tập hợp chứng khoán đó, các nhà tư vấn phải xác định tư vấn vào loại nào có lợi nhất, phù hợp nhất với khách hàng mình. Để xác định được loại chứng khoán đầu tư, theo chúng tôi cần có những tiêu chuẩn sau:

- Tỷ lệ tăng doanh lợi trên mỗi đầu cổ phiếu – EPS của củ kỳ báo cáo này so với kỳ báo cáo trước. Có nghĩa là EPS tăng qua các thời kỳ, đặc biệt này tăng so với kỳ trước, điều này có ý nghĩa quan trọng vì EPS là một trong các chỉ tiêu xác định giá thị trường của chứng khoán. Tỷ số P/E được thể hiện được sử dụng để thể hiện mối quan hệ giữa doanh lợi trên mỗi đầu cổ phiếu và giá thị trường của cổ phiếu. Khi EPS tăng, với mức giá cũ làm P/E giảm chứng tỏ chứng khoán đang bị đánh giá thấp. Việc EPS tăng làm cho P/E giảm nên chứng khoán hấp dẫn các nhà đầu tư hơn, thu hút sự chú ý của nhiều người, cầu chứng khoán sẽ tăng cao làm giá chứng khoán tăng kéo P/E về mức trung bình của thị trường, hay mức trung bình ngành, hay dao động quanh mức ban đầu. Do vậy, việc xác định chứng khoán có EPS tăng qua các thời kỳ sẽ giúp tìm ra loại chứng khoán tốt, hấp dẫn các nhà đầu tư trên thị trường.

- Tính thanh khoản của chứng khoán: Chứng khoán có tính thanh khoản cao sẽ được ưa chuộng hơn chứng khoán có tính thanh khoản thấp. Vì tính thanh khoản sẽ giúp nhà đầu tư bán chứng khoán ra dễ dàng chuyển đổi thành tiền. Đây là một tiêu chuẩn khá quan trọng, đặc biệt khi giảm giá mạnh, nhà đầu tư bán chứng khoán ra nhằm hạn chế lỗ lãi. Vì vậy tính thanh khoản cao là tiêu chuẩn trong lựa chọn đầu tư chứng khoán.

- Số cung và cầu chứng khoán: Việc theo dõi thường xuyên biến động thị trường cho phép nhà đầu tư dễ dàng nhận ra mức cung và cầu chứng khoán. Những số liệu trên bảng điện tại sàn giao dịch, số liệu từ bản tin chứng khoán hằng ngày cung cấp cho nhà đầu tư tổng cầu, tổng cung khối lượng giao dịch cũng như các thông tin bổ ích khác.

- Một chứng khoán có mức cầu cao sẽ dễ dàng tăng giá và ngược lại. Cung cầu chứng khoán là một tiêu chuẩn trong đầu tư, phân tích kỹ thuật là phân tích dựa trên cung cầu do vậy có thể nói tiêu chuẩn này đóng vai trò rất quan trọng trong tư vấn đầu tư chứng khoán.

- Chứng khoán đang được các quản trị viên thuộc nội bộ công ty hay tổ chức tài chính nào mua vào không? Xem xét các yếu tố này để xác định thêm về cung cầu chứng khoán, chứng khoán đang được bảo trợ bởi những cá nhân, tổ chức có tiềm lực kinh tế, do vậy nó có tiềm lực kinh tế mạnh hơn.

*** Xác định hợp lý vùng giới hạn trong đầu tư:**

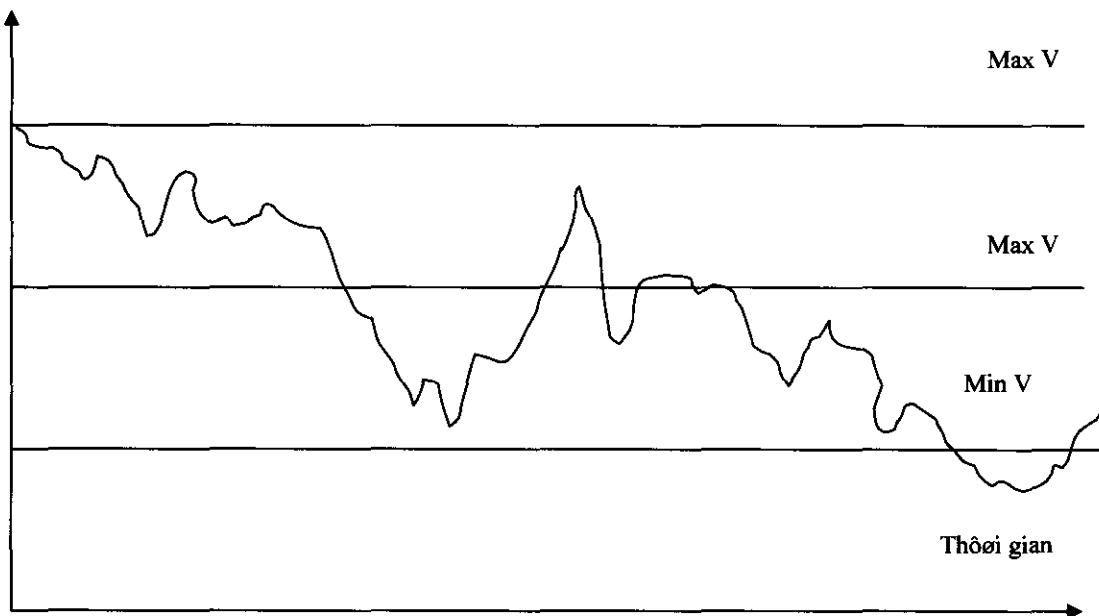
Đầu tư theo phân tích kỹ thuật là đầu tư chủ yếu hướng chênh lệch giá, sự biến động của chứng khoán có thể biểu diễn bằng biểu đồ.

Một nguyên lý mà các nhà đầu tư đều chấp nhận là giá chứng khoán di chuyển theo biểu đồ hình Sin, điều này nói lên không cái gì có thể giảm mãi và cũng không có cái gì có thể tăng mãi. Tăng rồi sẽ giảm, giảm rồi sẽ tăng là quy luật vận động của thị trường.

Trong biểu đồ trên đây, đường Sin biểu diễn cho giá chứng khoán, đường Max V xác định mức cao nhất mà nhà tư vấn dự đoán, đường Min V là mức thấp nhất, đường Max V là mức giá thị trường lúc tham gia thị trường.

Mức Min V là mức giá thấp nhất mà nhà phân tích nhận định về chứng khoán, họ cho rằng khi giá chứng khoán thấp hơn mức này nghĩa là chứng khoán đang bị đánh giá thấp.

Max V là mức mà nhà phân tích cho rằng giá chứng khoán khó có thể vượt qua mức này. Khi nhà phân tích không xác định được đường di chuyển của chứng khoán hay có thể chỉ ra được mức tăng tối đa mức giảm giá tối thiểu nhưng không có gì chắc chắn về thời gian giá có thể đạt đến những mức này thì vùng giới hạn cho phép nhà đầu tư kinh doanh một cách hiệu quả và an toàn hơn.



Trong điều kiện TTCK Việt Nam hiện nay thì công việc này thật sự cần thiết vì thị trường còn quá nhiều biến động chưa xác lập được quy luật chung của nó. Theo phương pháp này ta có thể kinh doanh hiệu quả và có tính khoa học hơn. Tuy nhiên không phải lúc nào cũng là an toàn với phương pháp này mà cần kết hợp với sự tư vấn của các công ty Chứng khoán cũng như theo dõi tình hình thị trường thường xuyên.

Xác định Min V: Là mức giá trị mà nhà phân tích tin tưởng trong những trường hợp xấu nhất về tình hình kinh doanh của doanh nghiệp họ cũng có thể thu về ở mức này hay kém hơn một chút từ những cổ phiếu đang nắm giữ. Do vậy sẽ là hợp lý nếu căn cứ vào giá trị ghi sổ của cổ phiếu. Để có thông tin này thì thật đơn giản bằng cách xem các báo cáo tài chính của doanh nghiệp ở niên độ kế toán gần đây nhất.

Có một thực tế đang tồn tại ở Việt Nam là giá trị một số tài sản của các doanh nghiệp chưa định được giá trị như: Giá trị quyền sử dụng đất, những giá trị vô hình (thương hiệu, mặt bằng kinh doanh). Những tài sản này luôn bị định giá thấp hơn nhiều lần so với giá trị của chúng. Vì thế giá trị Min V sẽ cao hơn giá trị ghi sổ cổ phiếu (book value) trong các báo cáo tài chính, do vậy theo chúng tôi Min V được xác định như sau:

$$\text{Min V} = \text{Book Value} + H(a)$$

Với H(a) là mức điều chỉnh. H(a) có thể xác định từ 40% đến 90% book value.

Tùy thuộc vào giá trị tài sản doanh nghiệp đánh giá nhiều hay ít mà H(a) sẽ cao hay thấp. Xem bảng đánh giá về Min V của một số công ty sau:

SST	Cổ Phiếu	Book Value	H(a)	Min V
1	REE	17.110	0.5	25.665
2	SAM	12.480	0.8	22.464
3	TRI	14.410	0.8	25.938

Số liệu Book value lấy từ báo cáo tài chính năm 2001 (nguồn: CTCK ACBS). Ở đây, chúng tôi xác định H(a) là 50% cho Ree, 80% cho SAM và TRI, vì SAM là cổ phiếu của công ty Cổ phần Cấp và VLVT được sự bảo trợ của nhà nước còn TRI là cổ phiếu của CTCP Nước Giải Khát SG có tài

sản vô hình (thương hiệu) chiếm giá trị khá lớn nên H(a) của hai công ty này khá lớn.

Xem xét các mức Min V trong bảng trên ta thấy đây là mức giá cả mà thị trường ít hơn, trừ khi những giai đoạn xuống giá dữ dội. Điều này cho thấy đây là những mức giá tham khảo có giá trị.

Tuy nhiên, mức giá trị Min V không hoàn toàn cố định mà nó thay đổi theo thời gian cùng với những thông tin liên quan đến công ty và tài sản công ty. Chẳng hạn lợi nhuận để lại trong công ty năm nay tăng cao làm book value tăng cao, hay công ty bán một số tài sản cố định và giá trị book value cũng được điều chỉnh lại.

Xác định Max V:

Xác định mức Max V là đi xác định mức giá mà nhà phân tích cho rằng với những thông tin hiện có giá cổ phiếu trên thị trường khó có thể cao hơn. Chính vì thế nhà tư vấn sẽ khuyên khách hàng bán cổ phiếu của mình nếu giá đạt tới mức này. Có hai cách xác định:

Định giá cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu luồng thu nhập: Phương pháp này dựa trên nguyên lý cơ bản là “*tiền có giá trị theo thời gian*”, một đồng tiền của ngày hôm nay có giá trị hơn đồng tiền của ngày mai, một đồng đầu tư vào doanh nghiệp này có mức sinh lời hơn đầu tư vào doanh nghiệp khác. Do đó giá trị của doanh nghiệp được xác định bằng các luồng thu nhập dự kiến. Mà doanh nghiệp đó thu được trong tương lai được quy về giá trị hiện tại bằng cách chiết khấu chúng bằng một mức lãi suất phù hợp.

Trong phương pháp này có 3 thông số cơ bản cần được xác định, đó là: luồng thu nhập công ty thu về trong tương lai, mức lãi suất chiết khấu luồng thu nhập đó và thời hạn tồn tại dự tính của doanh nghiệp.

Phương pháp này được áp dụng phổ biến ở những nước có thị trường chứng khoán phát triển, nơi thường có đủ thông tin về lịch sử cũng như hiện tại và dự báo hợp lý về tình hình tài chính, rủi ro của doanh nghiệp. Hiện nay việc áp dụng công thức này ở Việt Nam cũng được nhiều người áp dụng bởi giá cổ phiếu tính theo phương pháp này phản ánh tương đối đầy đủ mọi bản chất của hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty so với các phương pháp khác và đứng trên quan điểm của nhà đầu tư thì phương pháp này khá đơn giản.

Tuy nhiên tại Việt Nam việc tính theo phương pháp này còn gặp một số khó khăn làm cho việc tính nguồn thu của công ty trong tương lai khó có

thể xác định như: tình hình môi trường kinh doanh có nhiều biến động, các doanh nghiệp Việt Nam trong đó có cả các công ty niêm yết chưa quen với việc lập kế hoạch sản xuất kinh doanh dài hạn, đặc biệt còn xa lạ với việc dự báo chi tiết luồng tiền dài hạn ra, vào công ty... do vậy phương pháp này sẽ được điều chỉnh theo hướng 5 năm và cộng giá trị tài sản ròng vào thời điểm tính toán.

Công thức điều chỉnh:

$$P = P_0 + E_1(1+r) + E_2/(1+r)^2 + E_3(1+r)^3 + E_4(1+r)^4 + E_5(1+r)^5$$

Với P: tổng giá trị cổ phiếu (phổ thông) của công ty

P_0 : Giá trị tài sản ròng(bằng tổng tài sản trừ các khoản nợ)

E_1, E_2, E_3, E_4, E_5 là thu nhập ròng công ty trong năm thứ 1,2,3,4,5 tương ứng.

r: Mức lãi xuất chiết khấu(thường được tính là lãi xuất ngân hàng)

Sau khi xác định được P, lấy P chia cho tổng số cổ phiếu phổ thông đang lưu hành của công ty để được giá trị của từng cổ phiếu.

Định giá cổ phiếu phổ thông theo hệ số P/E: để tính giá của cổ phiếu ta lấy thu nhập trên mỗi cổ phiếu nhân với hệ số P/E trung bình ngành hay của công ty tương tự về quy mô.

Hiện nay ta tìm chỉ số P/E trung bình ngành hay của công ty tương tự cùng ngành tương tự về quy mô là khá khó khăn trong điều kiện thị trường hiện nay, số công ty niêm yết còn quá ít lại thêm mỗi công ty là một lĩnh vực kinh doanh; hơn nữa muốn tìm một công ty cùng ngành kinh doanh tương tự về quy mô ở Việt Nam là rất khó khăn. Tuy vậy, hiện nay công ty chứng khoán ACBS đang cố gắng tổng hợp số liệu này. Khi mà thị trường ngày càng phát triển thì hệ số P/E dễ dàng tìm thấy trên các báo cáo tài chính của Công ty, trên bản tin hàng ngày của thị trường. Những thông tin như P/E của mỗi công ty được đăng tải hàng ngày trên bản tin của ACBS.

Có thể tính giá cổ phiếu bằng một trong hai cách trên, nếu tính cả hai cách thì lấy mức giá cao nhất trong hai mức giá làm công cụ tính Max V.

Ngoài ra trước khi tư vấn nhà đầu tư cũng cung cấp cho khách hàng của mình những phân tích, đánh giá sơ bộ về công ty trên các mặt: Vị thế công ty trên thị trường, nguồn nhân lực, đặc trưng của sản phẩm, chiến lược dài hạn... hay có thể là niềm tin của nhà tư vấn đối với công ty này. Mỗi công ty có mặt bất lợi và lợi thế riêng của mình, Nhà tư vấn sẽ tổng hợp lại

và gắn với điều kiện thực tại của chính công ty đó(Môi trường đầu tư ngành nghề kinh doanh, đối thủ cạnh tranh...)

Nếu nhà tư vấn thấy công ty có nhiều triển vọng trong tương lai, cổ phiếu của công ty sẽ trở nên hấp dẫn, nhà phân tích thấy có thể chấp nhận với mức giá cao hơn giá hiện tại trên TTCK này vì kỳ vọng sẽ tăng giá. Vì thế nếu như có thể xác định giá trị thực của cổ phiếu thì trong nhiều trường hợp nhà tư vấn vẫn khuyên khách hàng mua cao hơn so với giá trị thực của chúng một chút vì những lý do kỳ vọng của công ty. Trong trường hợp này ta phải cộng vào giá trị cổ phiếu một mức kỳ vọng hay còn gọi là hệ số điều chỉnh $H(b)$

$$\text{Max } V = \text{Max}(P1, P2) + H(b)$$

Với $\text{Max}(P1, P2)$: Là mức giá cao nhất trong 2 mức trên

$H(b)$: Mức điều chỉnh

Thông thường, mức $H(b)$ được điều chỉnh khá thấp so với $H(a)$ của $\text{Min } V$, theo tôi $H(b)$ có thể được tính từ 5%-20% giá trị $\text{Max}(P1, P2)$. Đối với những cổ phiếu đạt niềm tin lớn nơi nhà đầu tư, được thị trường ưa thích, có tính thanh khoản cao... thì $H(b)$ cao hơn và ngược lại.

3.3.2 Giải pháp mang tính chiến lược để nâng cao khả năng ứng dụng của phương pháp phân tích kỹ thuật trong hoạt động đầu tư chứng khoán:

*** *Hành lang Pháp lý :***

Như đã đề cập ở trên, để thiết lập hành lang pháp lý vững chắc bảo vệ nhà kinh doanh đầu tư chứng khoán, cần ban hành các văn kiện pháp lý như sau:

- Nghị định về Internet và bảo vệ Internet Việt Nam
- Nghị định về an toàn và bảo mật cho người sử dụng Internet, (trong đó có Internet và chứng khoán.)
- Quy định về việc giao dịch chứng khoán qua mạng, thanh toán qua mạng.
- Quy định về việc cung cấp dịch vụ phân tích kỹ thuật qua mạng.
- Quy định về bản quyền phần mềm phân tích kỹ thuật và phần mềm khác trên TTCK.

*** Cơ sở khoa học kỹ thuật hạ tầng:**

Cần nghiên cứu dự án triển khai mạng chứng khoán trực tuyến cho cả nước, đây là một đề tài cấp nhà nước, cần có sự giúp đỡ của các Sở Giao dịch Chứng khoán quốc tế, của các chuyên gia công nghệ thông tin và các nhà nghiên cứu kinh tế Việt Nam.

*** Phần mềm giao dịch / phân tích:**

Cần phân công xây dựng phần mềm phân tích kỹ thuật, gắn với hệ thống phần mềm hiện hữu của TTGDCK, hoặc đi từng bước, phần mềm phân tích kỹ thuật riêng, ghép vào mạng sau. Các công ty chứng khoán có thể tự nghiên cứu đầu tư phần mềm phân tích riêng của mình, để cung cấp cho khách hàng có nhu cầu .

*** Cơ sở dữ liệu thông tin:**

- Cần nghiên cứu và giao nhiệm vụ cho cơ quan nào lưu trữ dữ liệu chung cho các loại chứng khoán, từ đó các công ty chứng khoán có thể tải về và tạo ra các đồ thị, các bảng phân tích khác với hệ thống riêng của từng công ty chứng khoán, hoặc là giao cho một công ty tổ chức lưu trữ, lập đồ thị và khai thác chung toàn mạng để tính phí đến từng công ty chứng khoán, công ty môi giới.
- Cần nâng cao hoạt động công bố thông tin là cơ sở cho cơ quan quản lý và điều hành thị trường có thể đảm bảo tính công khai công bằng và hiệu quả các hoạt động giao dịch trên thị trường chứng khoán. Đồng thời giúp cho nhà kinh doanh Chứng khoán và nhà đầu tư ứng dụng phân tích và định giá chứng khoán được chính xác hơn.
- Như vậy công bố thông tin là một yếu tố quyết định sự phát triển lành mạnh của TTCK, góp phần tạo nên môi trường kinh doanh minh bạch và sức hấp dẫn của một nền kinh tế trước con mắt nhà đầu tư trong và ngoài nước.
- Hiện nay các doanh nghiệp chưa quen việc công bố thông tin ra thị trường, đây vẫn còn là băn khoăn khi nhiều doanh nghiệp chưa muốn tham gia niêm yết. Đối với các công ty đã niêm yết, mặc dù công bố thông tin là một điều bắt buộc nhưng việc thực hiện vẫn còn nhiều vướng mắc và sai sót. Bao gồm do các nguyên nhân khách quan và chủ quan sau:

- + Các phương tiện công bố thông tin còn hạn chế.
- + Sự phối hợp trong kênh công bố thông tin giữa các tổ chức niêm yết, UBCKNN, TTGDCK, các công ty chứng khoán thành viên và các tổ chức thành viên chưa thật chặt chẽ, chưa tức thời.
- + Do các tổ chức niêm yết chưa thấy hết tầm quan trọng của việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán, chú trọng những thông tin tốt còn thông tin xấu thì không muốn công bố.
- + Các cán bộ, nhân viên của tổ chức niêm yết, kể cả nhân viên công bố thông tin chưa nắm bắt các quy định và nghĩa vụ về công bố thông tin...
- + Trong thời gian qua, TTGDCK đã có văn bản hướng dẫn thực hiện công bố thông tin của các tổ chức niêm yết, trong đó có hướng dẫn về làm rõ các yêu cầu về công bố thông tin và nghĩa vụ công bố thông tin của các tổ chức niêm yết, tuy nhiên để khắc phục vấn đề này UBCKNN và TTGDCK còn nhiều việc phải làm hơn nữa
- + Vấn đề trước tiên là phải xây dựng cơ cấu thông tin phù hợp trên thị trường chứng khoán. Cơ cấu thông tin này phải là nền tảng cho hoạt động của hỗ trợ thông tin trên thị trường, vì vậy xây dựng cơ cấu thông tin vừa gọn nhẹ vừa chặt chẽ là yêu cầu đầu tiên cho việc hoàn thiện thông tin trên thị trường chứng khoán.
- + Tăng cường công tác giám sát việc thực hiện công bố thông tin trên thị trường chứng khoán
- + Xây dựng hệ thống các tiêu chuẩn để thực hiện đồng nhất việc công bố thông tin. Xây dựng hệ thống cung cấp thông tin quan mạng internet: Xây dựng một trang chủ của TTGDCK cung cấp thông tin về thị trường và các đối tượng liên quan tham gia thị trường chứng khoán, phát hành các ấn phẩm chính thức về bản tin thị trường chứng khoán...
- + Đối với các tổ chức niêm yết cần phải tổ chức bộ phận chuyên trách công bố thông tin, đảm bảo cung cấp đầy đủ các thông tin định kỳ tức thời và theo yêu cầu thật nghiêm túc, đúng quy định, tránh tình trạng sai sót, thiếu chính xác. Thực hiện chế độ công bố thông tin tự nguyện bên cạnh thông tin theo quy định để cung cấp thông tin cho thị trường và đồng thời coi đây là hình thức quảng cáo cho công ty. Các tổ chức cần phải được kiểm toán và cung cấp thông tin thật trung thực.

*** Các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ:**

Khi đã có thể phát triển số nhà đầu tư có nhu cầu sử dụng phân tích kỹ thuật, sẽ tự phát hình thành công ty của các nhóm viết phần mềm với những đặc trưng riêng cung cấp những giải pháp phân tích đa dạng cho các chứng khoán từ phân tích kỹ thuật, đến phân tích các thông số tài chính cơ bản, đến phân tích diễn biến trên thị trường, giúp các nhà đầu tư dễ dàng hơn trong nhu cầu đầu tư.

Như trên đã đề cập, có khả năng hình thành những doanh nghiệp tổ chức và làm chủ mạng lưới cà phê internet chứng khoán khi có nhu cầu phát triển.

Cần nghiên cứu phối hợp các điểm bưu điện văn hoá cấp xã vào việc cung cấp dịch vụ này.

***Giải pháp tăng cung kích cầu:**

Một là: đẩy mạnh cổ phần hóa các DNNN, ban hành kịp thời các cơ chế và chính sách xác định giá trị tài sản doanh nghiệp, giải quyết công nợ khó đòi, cơ chế thực hiện quyền sở hữu của nhà nước trên số cổ phần nhà nước hiện có tại các CTCP để giải tỏa kịp thời các vướng mắc phát sinh hiện nay trong quá trình chuyển đổi cơ cấu sở hữu. Đồng thời cần xóa bỏ tư tưởng kỳ thị đối với các thành phần không phải kinh tế quốc doanh, cắt đứt cuống rốn tín dụng ưu đãi là chỗ nuôi dưỡng tư tưởng ỷ lại, thói quen dựa dẫm, tập quán xin cho của các DNNN. Nếu không, phản ứng tự nhiên của các DNNN sẽ ngại cổ phần hóa, phải đương đầu với những thách thức khó khăn. Khi tiến hành cổ phần hóa cần quan tâm tới chính sách đối với người lao động, đảm bảo quyền lợi cho người lao động để thúc đẩy quá trình CPH nhanh chóng.

Hai là: cần có một chính sách khuyến khích ưu đãi về tài chính và bảo vệ doanh nghiệp trước nguy cơ bị thâm sát nhập đủ hấp dẫn dành cho các doanh nghiệp niêm yết chứng khoán trên TTCK tập trung. Trước hết cần cho phép các doanh nghiệp này thực hiện khấu hao nhanh, sau đó gia tăng thời hạn miễn giảm thuế. Các CTNY cũng sẽ được ưu tiên sử dụng các nguồn ngân quỹ hỗ trợ kỹ thuật do nước ngoài tài trợ. Ngoài ra để bảo vệ công ty khỏi khả năng bị thao túng, sát nhập, các giao dịch đặc biệt sau đây phải có ý kiến chấp thuận trước của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước (SSC):

mua 10% trở lên cổ phần của các CTNY hay các giao dịch với ý định mua quyền kiểm soát của một công ty.

Ba là: bên cạnh việc hình thành các chính sách động lực, Chính phủ nên chỉ định và có các biện pháp cưỡng bách các công ty đủ điều kiện niêm yết phải đăng ký niêm yết. Cần có sự trừng phạt với các công ty đủ điều kiện mà lần nữa không chấp hành việc niêm yết.

Bốn là: đa dạng hóa các loại trái phiếu phát hành cả về kỳ hạn, lãi mệnh giá. Đồng thời tích cực nghiên cứu để đưa vào thị trường các công cụ mới như trái phiếu chuyển đổi, chứng quyền, cổ phiếu ưu đãi, ...

*** Giải pháp kích cầu:**

Một là: tổ chức tốt các kênh tuyên truyền phổ cập giáo dục cho công chúng hiểu rõ các lợi ích của đầu tư CK trên các phương tiện thông tin đại chúng và trong hệ thống trường học để từng bước hình thành một nền văn hóa chứng khoán cho công chúng. Ngoài ra cần nhanh chóng hình thành và phát triển kỹ nghệ quản lý vốn đầu tư bằng việc hình thành các quỹ đầu tư để giúp cho vốn đầu tư của những nhà đầu tư không thích mạo hiểm được quản lý an toàn, hiệu quả bởi những nhà quản lý vốn chuyên nghiệp.

Hai là: tăng tính hấp dẫn của hình thức đầu tư vào CK bằng cách cải thiện khối lượng và chất lượng của CK. Nâng cao mức sinh lời và khả năng lưu chuyển của TTCK bằng cách mạnh dạn CPH rồi niêm yết các doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả, quy mô vốn lớn trong các ngành có tiềm năng phát triển như giao thông (hàng không, đường sắt), bưu điện, điện lực, cấp nước, các ngân hàng thương mại quốc doanh hoặc một số những DNNN đã có những sản phẩm khẳng định được vị thế trên thương trường trong và ngoài nước như Bia Sài Gòn, Sữa Việt Nam, Giấy Bãi Bằng. Đây là một biện pháp vừa có tính kích cầu, vừa có tính tăng cung. Cung mà chất lượng thì sẽ khuyến khích được cầu. Chứng nào trên TTCK hiện diện chứng khoán của các doanh nghiệp mạnh thuộc các ngành kinh tế mũi nhọn của Việt Nam thì lúc đó TTCK mới là “*phong vũ biểu*” phản ánh đúng sức khỏe của nền kinh tế.

Ba là: cần phát triển nghiệp vụ mua chứng khoán bằng tín dụng. Trong chuyên môn đây là nghiệp vụ mua bằng tài khoản Margin. Tài khoản Margin cho phép các CTCK cho nhà đầu tư vay tiền để mua chứng khoán, ngoài yếu tố kích cầu nó còn giúp các CTCK tìm kiếm thêm lợi nhuận từ

khoản chênh lệch giữa lãi suất CTCK vay của các ngân hàng và lãi suất CTCK cho các nhà đầu tư vay. Tuy nhiên cần phải có quy định về tỷ lệ đặt cọc tối thiểu cũng như số tiền tối đa được phép cho vay để tránh rủi ro cho các CTCK cũng như cả TTCK. Xin được kiến nghị tỷ lệ đặt cọc tối thiểu là 50% giá mua CK, và số tiền tối đa một tài khoản được vay là 1 tỷ đồng.

Bốn là: thiết lập và triển khai trên diện rộng chương trình “*cổ phiếu cho giai cấp công nhân*”. Mục tiêu của chương trình này là hỗ trợ về mặt tài chính để khuyến khích người lao động nghèo mua cổ phiếu của chính doanh nghiệp mình đang gắn bó nhằm tạo điều kiện cho người lao động tham gia làm chủ doanh nghiệp, mở rộng đối tượng đầu tư, tăng tính linh hoạt của thị trường.

*** Đào tạo, phổ biến kiến thức:**

Có thể phân ra ba mảng đào tạo về phân tích kỹ thuật.

1. **UBCKNN:** có trách nhiệm tổ chức các nhà nghiên cứu biên dịch, soạn thảo các tài liệu về phân tích kỹ thuật, tổ chức các lớp đào tạo nòng cốt cho các công ty chứng khoán, môi giới, v.v. làm hạt nhân phổ biến tiếp đến các chuyên viên của các công ty chứng khoán, các nhà đầu tư có nhu cầu.

2. **Các Công ty CK:** tự đào tạo kỹ năng phân tích cho đội ngũ của mình, đào tạo đội ngũ hướng dẫn viên là cố động viên phát triển số lượng điểm đầu tư chứng khoán và số nhà đầu tư mới. Các chuyên viên này hướng dẫn lại nghiệp vụ đơn giản trong phân tích chứng khoán cho các nhà đầu tư khách hàng của công ty và của điểm chứng khoán.

3. **Các phương tiện truyền thông và đào tạo công cộng như Trung tâm, Viện, Đại học:** Các giảng viên có thể được tập huấn chung và xây dựng chương trình đào tạo riêng tại cơ quan phương tiện của mình để phổ biến kiến thức phân tích kỹ thuật trong kinh doanh chứng khoán qua mạng.

Nên chăng đến lúc xây dựng một chương trình định kỳ trên các kênh truyền hình có thời lượng 20 – 30 phút mỗi tuần 2, 3 lần phát sóng để phổ cập kiến thức TTCK và trong đó có phổ cập kiến thức Phân tích kỹ thuật.

Tổ chức những lớp riêng về Phân tích Cơ bản và Phân tích Kỹ thuật có thực hành như Mô hình Văn phòng Đại diện ubcknn đã tổ chức thử nghiệm trước đây

*** Phân tích kỹ thuật cho CK Việt nam và quốc tế nếu có giao dịch trực tuyến từ VN:**

Sau khi phát triển bước thứ nhất là Phân tích Kỹ thuật cho các chứng khoán Việt nam và ứng dụng đồng đều vào TTCK hiện hữu, cần tính đến một viễn cảnh khi Chứng khoán niêm yết Việt nam được tham gia TTCK của thế giới và ngược lại.

Để chuẩn bị cho bước diễn tiến nói trên, cần nghiên cứu để xây dựng hệ thống số CUSIP cho các CK đã và sẽ niêm yết trước mắt và cho Việt nam sẽ hội nhập vào TTCK khu vực và quốc tế.

*** Vốn cho phát triển Dự án :**

- Đầu tư của Nhà nước: Cần nghiên cứu và đề nghị Nhà nước dành một khoản đầu tư ưu tiên cho Phát triển Phần mềm và các công cụ khác để phổ cập kiến thức cũng như đưa vào ứng dụng kỹ năng Phân tích Kỹ thuật cho các nhà đầu tư, cho các sinh viên kinh tế, tài chính phải học bộ môn này trong chương trình.

- Đặt hàng xây dựng Phần mềm Lưu trữ Data và Phân tích kỹ thuật như đã trình bày ở trên.

*** Vốn ODA :**

Cần kêu gọi Dự án ODA cho phát triển hạ tầng như server, thiết bị mạng mạng của các TTGDCK, Dự án xây dựng Databank các dữ liệu về các loại chứng khoán và công nghệ lưu trữ dài hạn.

Ưu tiên cho vay vốn đối với các công ty đăng ký phát triển hệ thống dịch vụ, phát triển phần mềm như đã trình bày ở trên.

*** Chính sách khuyến khích thu hút phát triển:**

Cần có chính sách đặc biệt ưu đãi cho các nhà đầu tư hạ tầng phục vụ kinh doanh trực tuyến, đầu tư các điểm kinh doanh như cà phê kinh doanh chứng khoán có thiết bị phân tích, đầu tư phát triển các loại phần mềm trực tuyến nói chung và phân tích kỹ thuật nói riêng.

3.4 BIỆN PHÁP ĐỂ TRIỂN KHAI TRƯỚC MẮT VÀ LÂU DÀI:

3.4.1 Ban hành văn kiện:

Trước hết UBCKNN sẽ dự thảo các văn kiện cần ban hành và trình cấp thẩm quyền xin ban hành.

Đồng thời thành lập Ban điều hợp: Để việc phát triển dự án tiến hành đúng mục tiêu, tránh lãng phí, đạt hiệu quả cao, cần tổ chức một Ban điều hành chung cho việc phát triển dự án.

3.4.2 Cấp vốn Nhà nước:

Lập dự án xin ngân sách cho phát triển phần mềm phân tích và kinh phí phổ cập đến các nhà đầu tư, công chúng.

3.4.3 Đầu tư của các doanh nghiệp:

Vận động và khuyến khích các doanh nghiệp có khả năng và điều kiện phát triển phần mềm, cũng như thí điểm xây dựng đơn vị điểm cà phê Chứng khoán Internet để rút kinh nghiệm triển khai ra diện rộng từng tỉnh, từng vùng.

Vận động các doanh nghiệp mở rộng mạng kinh doanh chứng khoán trực tuyến, từng bước kết nối tập trung vào TTGDCK.

3.4.4 Triển khai cơ sở vật chất khoa học kỹ thuật:

Lập dự án lưu trữ và cung cấp thông tin cho phân tích kỹ thuật phục vụ TTCK Việt Nam. Tiếp tục triển khai đề án nâng cấp hệ thống giao dịch phối hợp với Thái Lan; Khai trương trang web đã nâng cấp của Trung tâm trong Quý I/2005 tăng số trang và hoàn thiện Bản tin thị trường chứng khoán của TTGDCK, phát hành rộng rãi trên cả nước; Phối hợp với các đơn vị của UBCKNN và công ty phần mềm lập nhóm phối hợp xây dựng phần mềm giám sát mới và xây dựng mẫu thử giao dịch. Triển khai xây dựng và ứng dụng phần mềm phân tích kỹ thuật cho các nhà đầu tư.

3.4.5 Triển khai đào tạo và phổ cập kiến thức:

Biên soạn các tài liệu đào tạo phân tích kỹ thuật. Mở một số lớp đầu tiên về phân tích kỹ thuật chứng khoán. Đưa phân tích kỹ thuật vào chương trình bộ môn thị trường chứng khoán của các chương trình đại học.

Tổ chức liên tục các lớp Phân tích chứng khoán

KẾT LUẬN

Tóm lại, phân tích kỹ thuật đã chứng tỏ được là phương pháp phân tích có hiệu quả, thế nhưng bất cứ phương pháp luận nào cũng tồn tại những mặt hạn chế của nó và với phân tích kỹ thuật cũng thế, hơn nữa trong những điều kiện cụ thể cần có những phương cách vận dụng phù hợp nhằm phát huy tối đa của phương pháp. Chính vì thế, việc áp dụng phân tích kỹ thuật trong điều kiện TTCK Việt Nam phải được vận dụng theo cách riêng biệt.

Những giải pháp trên sẽ góp phần nâng cao hiệu quả vận dụng hiệu quả trong phân tích tư vấn đầu tư chứng khoán. Trong số những giải pháp này có những giải pháp về mặt thị trường nhằm góp phần hoàn thiện hoạt động thị trường chứng khoán, tạo ra những điều kiện để vận dụng phương pháp phân tích kỹ thuật.

Tới nay, thị trường chứng khoán Việt Nam đang dần dần từng bước ổn định và phát triển, chắc chắn trong tương lai không xa, phân tích kỹ thuật sẽ trở thành công cụ quan trọng trong nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán nói riêng và là những phương pháp đầu tư có hiệu quả nhất nói chung cho những nhà kinh doanh và những nhà đầu tư.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Báo đầu tư chứng khoán số 4,62,63,83,52,58,153
2. Chứng khoán và phân tích chứng khoán – Trần Cao Nguyên – Nhà xuất bản Giáo Dục
3. Cẩm nang đầu tư chứng khoán – TS Trần Quốc Tuấn – Nhà Xuất Bản Thống Kê
4. Chứng khoán Việt Nam số 9/9/2001,9/9/2002,11/11/2002, 1/1/2003,3/3/2003,9/9/2003
5. Cẩm nang Nhà Kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam của tác giả Bùi Viết Thuyên
6. Giáo trình thị trường chứng khoán – Học viện ngân hàng
7. Đầu tư chứng khoán – Bùi Trí Dũng – Nhà xuất bản tài chính 2002
8. Lý thuyết thị trường chứng khoán – GSTS Nguyễn Thanh Tuyền – Trường Đại Học Kinh Tế
9. Phân tích và đầu tư chứng khoán – Trung tâm nghiên cứu khoa học và bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán và thị trường chứng khoán
10. Thị trường chứng khoán – PGSTS Lê Văn Tư, Lê Tùng Vân – Nhà xuất bản thống kê.
11. Trang Web Tachnology from A to Z của www.equis.com
12. Tài liệu “ Integrated Technical Anaglysis” của tác giả Ian Copsey
13. Wall Street Journal Guide to on line investing tác giả Dave Pettit & Jaraslovsky
14. Investing online Tác giả Stephen Eckett
15. The Worth Guide to Electronic investing Tác giả Jim Jubak
16. The Guide to Global investing using Electronics Tool Tác giả Robert Schwabach