

TÀI LIỆU THAM KHẢO PHÂN TÍCH CHỨNG KHOÁN

Phân tích cơ bản & Phân tích kỹ thuật

Phân tích chứng khoán là nhu cầu không thể thiếu trong đầu tư chứng khoán. Tùy theo khả năng trình độ, thời gian cũng như nhu cầu sử dụng, có thể có rất nhiều cách tiếp cận nghiên cứu, phân tích và ra các quyết định đầu tư khác nhau đối với từng chứng khoán riêng lẻ hoặc đối với cả danh mục đầu tư nói chung.

Cổ phiếu là một loại chứng khoán chủ yếu cần phân tích phục vụ đầu tư. Đến nay người ta đã tổng kết lại rằng có hai phương pháp phân tích đã được sử dụng một cách phổ biến tại hầu hết các thị trường chứng khoán (TTCK) trên thế giới, đó là phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật. Tuy nhiên, không ít nhà đầu tư còn nhầm lẫn về vai trò cũng như ứng dụng thực tiễn của hai phương pháp này. Vì vậy, việc hiểu rõ bản chất của hai phương pháp là cần thiết.

Phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật hay chỉ cần dựa trên những thông tin cập nhật về cổ phiếu được công bố nhà đầu tư đã có thể đạt được thành công lớn.

1. Phân tích cơ bản (Fundamental Analysis)

Là phương pháp phân tích cổ phiếu dựa vào các nhân tố mang tính chất nền tảng có tác động hoặc dẫn tới sự thay đổi giá cả của cổ phiếu nhằm chỉ ra giá trị nội tại (intrinsic value) của cổ phiếu trên thị trường.

Kim chỉ nam của các nhà đầu tư theo trường phái phân tích cơ bản là đo lường giá trị thực của một công ty với các chỉ tiêu tài chính như: tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận; những rủi ro mà công ty có thể gặp phải; dòng tiền... Sự chênh lệch của giá trị trường so với giá trị thực của một công ty chính là cơ hội để đầu tư hoặc dấu hiệu cho việc bán chốt lời cổ phiếu.

Phân tích cơ bản dựa vào những giả định sau:

- Mọi quan hệ giữa giá trị và các yếu tố tài chính là có thể đo lường được.
- Mọi quan hệ này ổn định trong một khoảng thời gian đủ dài.
- Các sai lệch của mọi quan hệ sẽ được điều chỉnh lại vào thời điểm thích hợp.

Giá trị là mục tiêu chính trong phân tích cơ bản. Một số nhà phân tích thường sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền mặt để xác định giá trị của công ty, trong khi đó một số người lại sử dụng tỷ số giá trên thu nhập (P/E) ...

Các nhân tố cơ bản cần nghiên cứu bao gồm: phân tích thông tin cơ bản về công ty; phân tích báo cáo tài chính của công ty; phân tích hoạt động kinh doanh của công ty; phân tích ngành mà công ty đang hoạt động; và phân tích các điều kiện kinh tế vĩ mô ảnh hưởng chung đến giá cả cổ phiếu. Sau khi nghiên cứu, nhà phân tích có nhiệm vụ phải chỉ ra được những dự đoán cho những chỉ tiêu quan trọng như thu nhập kỳ vọng, giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu, giá trị hợp lý của cổ phiếu, các đánh giá quan trọng cũng như khuyến nghị mua/bán cổ phiếu trên thị trường.

Cụ thể, các nhân tố cần chú trọng trong phân tích cơ bản về cổ phiếu là:

- Hoạt động kinh doanh của công ty.
- Mục tiêu và nhiệm vụ của công ty.
- Khả năng lợi nhuận (hiện tại và ước đoán).
- Nhu cầu đối với sản phẩm và dịch vụ của công ty.
- Sức ép cạnh tranh và chính sách giá cả.
- Kết quả sản xuất kinh doanh theo thời gian.
- Kết quả SXKD so sánh với công ty tương tự và với thị trường.
- Vị thế trong ngành.

- Chất lượng quản lý.

Ở góc độ tổng quát, phân tích cơ bản có thể được sử dụng theo phương pháp phân tích từ nhân tố vĩ mô đến nhân tố vi mô có ảnh hưởng đến cổ phiếu (thường gọi là phương pháp top-down) gồm 5 cấp độ như sau:

- Phân tích các điều kiện kinh tế vĩ mô.
- Phân tích thị trường tài chính – chứng khoán.
- Phân tích ngành mà công ty đang hoạt động.
- Phân tích công ty.
- Phân tích cổ phiếu.

Trong thực tế, tùy vào mục tiêu và khả năng phân tích mà nhà phân tích có thể sử dụng một trong năm mức độ phân tích nêu trên. Ví dụ, trong phân tích về công ty, ta có thể sử dụng phương pháp phân tích phi tài chính; đó là đánh giá về bộ máy quản lý doanh nghiệp, về nguồn nhân lực, khả năng phát triển sản phẩm mới, thị trường và thị phần, khả năng cạnh tranh... Cũng trong phân tích công ty, nhà phân tích có thể sử dụng cách tiếp cận thường được gọi là phương pháp SWOT, với việc xác định và đánh giá tập trung vào 04 khía cạnh sau của công ty:

- Điểm mạnh (Strengths)
- Điểm yếu (Weaknesses)
- Cơ hội (Opportunities)
- Thách thức (Threats)

Một cách phân tích nhanh về cổ phiếu, nhà đầu tư có thể phân loại cổ phiếu thành 06 loại cơ bản dựa trên tính chất thu nhập mà nó mang lại là: cổ phiếu hàng đầu (blue-chips), cổ phiếu tăng trưởng (ổn định và bùng nổ), cổ phiếu phòng vệ, cổ phiếu chu kỳ, cổ phiếu thời vụ.

Riêng trong mức độ cốt lõi nhất và cũng khó khăn nhất là phân tích cổ phiếu, bản chất của phương pháp phân tích cơ bản ở đây là việc định giá cổ phiếu nhằm dự đoán giá trị nội tại của cổ phiếu đó. Với mục tiêu này, thông thường có 05 phương pháp định giá cổ phiếu là:

- Phương pháp định giá dựa trên luồng cổ tức.
- Phương pháp định giá dựa trên luồng tiền.
- Phương pháp định giá dựa trên hệ số P/E.
- Phương pháp dựa trên các hệ số tài chính.
- Phương pháp định giá dựa trên tài sản ròng.

2. Phân tích kỹ thuật (Technical Analysis)

Là phương pháp dựa vào biểu đồ, đồ thị diễn biến giá cả và khối lượng giao dịch của cổ phiếu nhằm phân tích các biến động cung cầu đối với cổ phiếu để chỉ ra cách ứng xử trước mắt đối với giá cả, tức là chỉ cho nhà phân tích thời điểm nên mua vào, bán ra hay giữ nguyên cổ phiếu trên thị trường.

Những người theo đuổi trường phái phân tích kỹ thuật luôn tin tưởng rằng giá cả biến động luôn phản ánh đầy đủ thông tin, và giá của các cổ phiếu sẽ dịch chuyển theo xu thế chung của thị trường, và điều quan trọng nhất là: lịch sử sẽ lặp lại. Giá cả và khối lượng giao dịch là 2 biến số chính của phân tích kỹ thuật và qua nghiên cứu những diễn biến trong lịch sử mà nhà phân tích kỹ thuật sẽ đưa ra những dự báo cho tương lai.

Trong khi giá trị không đóng vai trò chính trong phân tích kỹ thuật thì cũng có nhiều con đường để nhà phân tích kỹ thuật có thể kết hợp yếu tố giá trị vào phân tích của mình. Ví dụ như giá trị có thể được dùng quyết định đường hỗ trợ hoặc kháng cự trên biểu đồ giá.

Một trong những thế mạnh lớn của phân tích kỹ thuật là sự thích dụng của nó trong bất kì phương thức giao dịch nào và vào với bất kì khoản thời gian giao dịch nào. Không có một phần nào trong giao dịch chứng khoán hay các chứng khoán phái sinh mà phân tích kỹ thuật không thể ứng dụng được.

Một nhà phân tích đồ thị có thể sử dụng đồ thị trong bất kì và bao nhiêu thị trường tùy thích, nhưng điều này là không thể với một người sử dụng phân tích cơ bản. Điều này là do với mỗi thị trường một người áp dụng phân tích cơ bản sẽ phải xử lý một khối lượng dữ liệu khổng lồ, nó cũng nói lên tại sao một người phân tích cơ bản chỉ có thể chuyên vào một hay một nhóm nhỏ chứng khoán nhất định – những ưu thế này của phân tích kỹ thuật là không thể bỏ qua.

Vì vậy, nhà phân tích kỹ thuật chủ yếu dựa vào nghiên cứu biến động giá thị trường của cổ phiếu, và tập trung nhấn mạnh vào hành vi biến động về giá và về khối lượng giao dịch cũng như các xu hướng của hành vi giá và khối lượng đó.

Để thực hiện được phân tích kỹ thuật, cần có các giả định mấu chốt là:

- Hành vi của bất kỳ cổ phiếu nào, hoặc của cả thị trường cổ phiếu, đều có thể liên quan đến xu hướng diễn biến theo thời gian, trong đó xu hướng là phương hướng chính đi lên hay đi xuống của cổ phiếu (hoặc cả thị trường cổ phiếu).
- Biến động giá không phải là ngẫu nhiên mà chúng xảy ra dưới các dạng thức có thể được phân tích để dự đoán biến động tương lai.
- Biến động thị trường được phản ánh tất cả trong giá cổ phiếu.
- Lịch sử được lặp lại do bản chất của con người (nhà đầu tư) là không đổi nên sẽ lặp lại những hành vi giống nhau trước những tình huống tương tự, và điều đó dẫn đến các xu hướng giá cả lặp lại.

Để thực hiện phân tích kỹ thuật, nhà đầu tư phải dựa vào hình ảnh các đồ thị, trong đó trực tiếp biểu thị giá cổ phiếu và trực hoành biểu thị đường thời gian, với nhiều dạng như đồ thị đường thẳng (line chart), đồ thị dạng vạch (bar chart), hoặc đồ thị hình nến (candlestick chart). Thông qua đó, nhà phân tích kỹ thuật sử dụng các chỉ báo phân tích kỹ thuật thông dụng như đường xu thế, kênh xu thế, mức hỗ trợ, mức kháng cự, điểm đột phá, đường trung bình động, chỉ số sức mạnh tương đối, dải Bollinger...

Các phương pháp và công cụ phân tích kỹ thuật được phát triển và trở nên thịnh hành chỉ từ đầu thế kỷ trước với sự nổi bật của lý thuyết Dow (của ông Charles Dow) với các ý tưởng phân tích được đăng tải lần đầu tiên trên tạp chí Wall Street Journal. Lý thuyết Dow đến nay vẫn được coi là nền tảng cho phương pháp phân tích kỹ thuật với các chỉ báo quan trọng nhất.

➤ So sánh hai phương pháp

Phân tích cơ bản như nêu trên hoàn toàn dựa vào các yếu tố đầu vào và khả năng phân tích mang tính chủ quan. Vì vậy, cùng một cổ phiếu có thể có nhiều kết quả nhận định và phân tích khác nhau, và phân tích cơ bản thường được coi là bỏ qua yếu tố tâm lý đầu tư. Tuy nhiên, phân tích cơ bản là phương pháp hàng đầu và không thể thiếu được trong phân tích đầu tư cổ phiếu và làm cơ sở tương đối vững chắc cho việc ra các quyết định đầu tư. Chính vì vậy mà các chương trình đào tạo nổi tiếng thế giới về phân tích đầu tư là CFA (Chartered Financial Analyst – thông dụng ở Mỹ) và CIIA (Certified International Investment Analyst – thông dụng ở châu Âu) cũng hoàn toàn chứa các nội dung phục vụ cho phân tích cơ bản và không bao gồm nội dung phân tích kỹ thuật.

Về phía phân tích kỹ thuật, do phương pháp này dựa vào diễn biến hành vi của cổ phiếu, nên đó là những công cụ ngắn hạn và không nên được dùng cho phân tích dài hạn. Tuy nhiên, phân tích kỹ thuật cũng thu hút được một số lượng đáng kể nhà đầu tư tin dùng. Ở nhiều nước, các nhà phân tích theo trường phái phân tích kỹ thuật thường hội tụ trong Hiệp hội các nhà phân tích kỹ thuật thị trường (Market Technicians Association) và cũng tổ chức các kỳ thi chuẩn hóa phân tích kỹ thuật theo các chương trình được gọi tên là CMT (Chartered Market Technician)

Một số học giả cho rằng, phân tích cơ bản nghiên cứu các nguyên nhân dẫn tới biến động giá cổ phiếu trên thị trường để trả lời câu hỏi “tại sao xảy ra và xảy ra điều gì trong giá cổ phiếu”, còn phân tích kỹ thuật nghiên cứu các hiệu ứng của nó để trả lời câu hỏi “khi nào thay đổi giá cổ phiếu sẽ bắt đầu và khi nào kết thúc”. Nói cách khác, nhà phân tích kỹ thuật chỉ cần biết hiệu ứng là gì mà không cần quan tâm tới nguyên nhân tại sao lại dẫn tới tình hình đó; còn nhà phân tích cơ bản phải luôn cần phải biết nguyên nhân tại sao.

Dưới góc độ đầu tư, việc kết hợp cả hai phương pháp phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật dường như có thể đem lại những kết quả phối hợp tốt nhất. Điều đó đòi hỏi sự thời gian, sự am hiểu và trình độ phân tích đáng kể của nhà đầu tư và đó là một công việc không thực sự dễ dàng.

3. Thông tin

Giá cả lên xuống phụ thuộc vào thông tin về công ty. Nhà đầu tư ra quyết định mua/bán cổ phiếu của một công ty dựa vào những thông tin công bố của công ty đó, mua vào khi có tin tốt và bán ra khi có tin xấu. Phương pháp đầu tư này yêu cầu nhà đầu tư phải có được thông tin (dựa trên các mối quan hệ để nắm bắt thông tin mới hoặc tự dự đoán thông tin) và ước lượng được phản ứng của thị trường.

Đối với nhà kinh doanh dựa vào thông tin thì việc nghiên cứu mối quan hệ giữa thông tin và sự thay đổi giá là quan trọng hơn việc nghiên cứu giá trị. Do đó, nhà kinh doanh này có thể mua một công ty có giá vượt quá giá trị thực dựa trên niềm tin rằng thông tin kế tiếp là những thông tin tốt, vượt mức mong đợi và sẽ đẩy được giá lên.

Bên cạnh 3 trường phái – đại diện cho 3 cách phân tích lựa chọn cổ phiếu đầu tư chính này thì nhà đầu tư có thể dựa theo một số phương pháp khác. Chẳng hạn như lựa chọn cổ phiếu dựa trên sự hiểu biết cá nhân về công ty (nhân viên mua cổ phiếu của chính công ty mình), mua cổ phiếu theo xu thế chung của thị trường,... và nhà đầu tư nên tham khảo nhiều phương pháp để có thể tránh những sai lầm khi ra quyết định đầu tư.

(Sưu tầm)