

Khuyến nghị đầu tư – Ngành Ngân hàng

(02/12/2009)

Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Phiên ngày 01/12/2009, phiên thứ 3 liên tiếp VN-Index tăng điểm, trong phiên thị trường hầu như được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng. Các mã trong ngành này hầu hết đều tăng trần từ thời điểm 9h20' và kéo dài đến cuối phiên giao dịch làm trụ đỡ cho thị trường trong phiên này. Sang phiên giao dịch 02/12 các rủi ro cho thị trường từ rủi ro T+4 lượng cổ phiếu giao dịch ngày 26/11 và 27/11 cùng với tin tức không khả quan từ các chính sách kinh tế vĩ mô, và ngưỡng kháng cự tâm lý và kỹ thuật 520-525 đã ảnh hưởng đến thị trường trong phiên ngày hôm nay. Kết thúc phiên VN-Index giảm 15,78 điểm (3,06%) trở về mốc 499,14 điểm.

Các yếu tố tác động thời điểm này

Quy định cấm bán trước T+4 chính thức có hiệu lực sẽ tạo sân chơi bình đẳng hơn cho các nhà đầu tư tuy nhiên việc tác động đến tâm lý của các nhà đầu tư sẽ là khác nhau và tác động đến đâu còn phải tiếp tục được kiểm chứng qua thực tế.

Việc **thông tư giao dịch ký quỹ** được Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước công bố rộng rãi để lấy ý kiến các thành viên thị trường đã mang lại sự tích cực trong tâm lý của nhà đầu tư trong những phiên gần đây. Giới đầu tư kỳ vọng sự thay đổi đáng kể của dòng tiền vào thị trường nếu thông tư này được thông qua.

Việc ngân hàng nhà nước **tăng lãi suất cơ bản** thêm 1% lên mức 8%/năm sẽ tác động phần nào đến dòng tiền vào thị trường chứng khoán. Thông thường khi lãi suất lên cao thì giá chứng khoán sẽ suy giảm do vấn đề tiếp cận nguồn vốn đắt đỏ hơn của các doanh nghiệp để phát triển kinh doanh. Bên cạnh đó khi lãi suất tăng thì nhà đầu tư đặt kỳ vọng cao hơn vào lợi nhuận đầu tư cổ phiếu. Điều này đã chứng minh trong mấy ngày vừa qua. Tuy nhiên nếu nhìn vào sự tăng trưởng của lưu lượng tiền và diễn biến của chỉ số lạm phát thì việc tăng chính sách lãi suất cơ bản này là một trong các biện pháp đón đầu nhằm làm giảm áp lực lạm phát trong đầu năm 2010. Và điều này đã được giới đầu tư tổ chức trong nước và quốc tế đánh giá cao.

Cơ hội trong trung và dài hạn cho cổ phiếu ngân hàng

Các yếu tố vĩ mô như tăng lãi suất cơ bản, NHNN nới lỏng tỷ giá ngoại tệ, ... là những thông tin có ảnh hưởng khá tốt đến các ngân hàng. Tại Việt Nam hiện nay hoạt động ngân hàng chủ yếu dựa trên tín dụng

truyền thống, có đến trên 60% lợi nhuận của các ngân hàng đến từ hoạt động này. Việc **nâng lãi suất cơ bản** ngoài mục tiêu “đón đầu” lạm phát thì các ngân hàng cũng có cơ hội gia tăng lợi nhuận đáng kể.

Nới lỏng tỷ giá ngoại tệ sẽ khuyến khích xuất khẩu, ngoài việc tác động tích cực lên cán cân xuất nhập khẩu thì nó cũng là cơ hội cho các ngân hàng có thể mạnh về thanh toán quốc tế như VCB, EIB hay ACB. Các ngân hàng sẽ có cơ hội gia tăng lợi nhuận từ các khoản thu nhập phi tín dụng.

Ngoài những tác động thấy rõ từ các chính sách của chính phủ thì ngành ngân hàng vẫn còn rất **tiềm năng** ở Việt Nam như số lượng tài khoản còn thấp so với dân số (hiện chỉ ở mức 10%), tỷ lệ tiết kiệm trong dân cư còn cao (khoảng 40% GDP), có vai trò lớn trong phát triển kinh tế (là kênh huy động vốn lớn của các doanh nghiệp, do thị trường chứng khoán còn nhỏ chưa đáp ứng được nhu cầu), chính sách phát triển của chính phủ tạo điều kiện cho ngành ngân hàng có tốc độ tăng trưởng tốt, ...

Phiên hôm qua 01/12 là phiên thứ 3 liên tiếp VN-Index tăng điểm dưới sự dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng tạo cho tâm lý nhà đầu tư ổn định phần nào sau đợt giảm điểm mạnh từ 23/11 -25/11. Tuy nhiên còn một số dấu hiệu ảnh hưởng đến thị trường trong phiên ngày 02/12: STB (Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín) ngày 03/12 chính thức đưa thêm trên 150 triệu cổ phiếu phát hành thêm tham gia giao dịch trên thị trường, các tín hiệu rủi ro từ lượng cổ phiếu T+4 của phiên ngày 26/11 và 27/11 tham gia giao dịch đã dẫn đến một phiên điều chỉnh giá nhóm cổ phiếu ngành này, tạo thêm cơ hội giải ngân cho dòng tiền đang đứng ngoài thị trường.

Quá trình tích lũy của ngành ngân hàng kéo dài từ **cuối tháng 7** cho đến thời điểm **gần cuối tháng 10**. Hiện tại, PE tính theo EPS điều chỉnh của ngành ngân hàng là xấp xỉ 15 lần trong khi của toàn thị trường là 15.2 lần tuy nhiên trong ngành ACB và STB vẫn là những cổ phiếu có mức giá hấp dẫn với mức PE lần lượt là 9.8 và 11.5 lần.

Quảng thời gian qua giá của các cổ phiếu ngành ngân hàng sụt giảm mạnh so với cách đây 6 tháng, cụ thể ACB giảm 23.5%, STB giảm 28.3% trong khi các cổ phiếu ngân hàng niêm yết trong khoảng thời gian này như VCB, CTG hay EIB cũng rơi vào trạng thái linh sinh.

Chúng tôi sau khi phân tích các yếu tố nội tại cùng diễn biến thị trường đã thấy rằng **đây là thời điểm tốt để hướng sự đầu tư vào nhóm cổ phiếu ngân hàng** do các yếu tố:

- Hiện cổ phiếu ngành ngân hàng đã sụt giảm khá mạnh so với chính nó cách đây 6 tháng, thời điểm mà cổ phiếu nhóm ngành ngân hàng có sự hồi phục mạnh mẽ cùng với thị trường, và vẫn chưa lấy lại được mức giá trước đây.
- Những chính sách tiền tệ ban hành gần đây (tăng lãi suất cơ bản, nới lỏng tỷ giá) có tác động tích cực đối với nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng.

- Tiềm năng phát triển của ngành ngân hàng còn rất lớn (do thị trường còn nhỏ, nền kinh tế cần nhiều vốn để phát triển, ...)
- Một số cổ phiếu ngân hàng đang ở mức giá hấp dẫn như: **ACB** có PE khoảng 9,8 lần (so với ngành là 15 lần và toàn thị trường là 15,2 lần), ROE ở mức cao 31,5%, có tính đa dạng trong hoạt động khi sở hữu 1 CTCK (ACBS), 1 sàn vàng (ACB), 1 công ty bất động sản (ACB), mức giá hiện tại hiện chưa đến một nửa nếu so với SSI. **STB** cũng là ngân hàng có sự đa dạng trong hoạt động cùng quy mô rộng lớn, mức giá của ngân hàng này cũng đang rất hấp dẫn khi PE chỉ là 11.5 lần (thấp hơn trung bình ngành và toàn thị trường), các cổ phiếu khác như **VCB**, **EIB** hay **CTG**, **SHB** cũng đều ở mức thấp để đầu tư.
- Các chỉ số phân tích kỹ thuật cho thấy sau khi đã giảm sâu và qua giai đoạn tích lũy, nhóm cổ phiếu ngân hàng có điều kiện để thực hiện mức bù mạnh mẽ hay hiểu đơn giản là đã hội tụ những yếu tố để có thể phục hồi trở lại mức giá trước đây.
- **Việc nắm giữ cổ phiếu ngân hàng sẽ mang lại lợi ích trong trung và dài hạn (1-3 tháng)**, nhà đầu tư không nên kỳ vọng trong ngắn hạn do đặc tính của cổ phiếu ngân hàng mang tính đại chúng cao với số lượng lưu hành bên ngoài rất lớn.

Trên đây là những thông tin tham khảo để ra quyết định đầu tư. Chúng tôi nhấn mạnh rằng những khuyến nghị đưa ra dựa trên quan điểm đầu tư của TVSI và đơn thuần mang mục đích cung cấp thêm thông tin cho quý nhà đầu tư. Quý nhà đầu tư sẽ chịu mọi trách nhiệm đối với quyết định của mình.

Kính chúc quý vị đầu tư hiệu quả và tăng trưởng!

Trân trọng.