

Thị trường có thể bước vào vùng điều chỉnh ngắn hạn

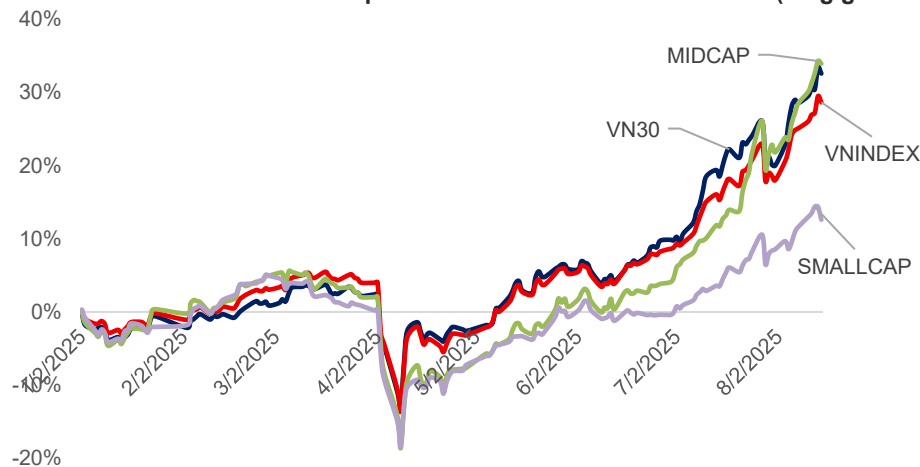
- Mặc dù sức hấp dẫn của TTCK trong dài hạn vẫn còn nguyên vẹn song rủi ro điều chỉnh ngắn hạn đã tăng lên. Chúng tôi dự báo VN-Index có thể lùi về vùng 1560 – 1580 vào cuối tháng 8.
- Do vậy, nhà đầu tư nên hạn chế mua đuổi, nên chuyển dịch sang nhóm cổ phiếu đang có nền tích lũy và chưa tăng như: Thép, Điện, Công nghệ, BĐS KCN, dầu khí, Thực phẩm, ...

TTCK Việt Nam có tuần tăng điểm thứ 8 trong 9 tuần gần đây

Mặc dù, TTCK đứt mạch tăng 9 phiên liên tiếp vào ngày thứ 6 song tuần 11/8 – 15/8 vẫn tăng 45 điểm, đánh dấu tuần tăng thứ 8 trong 9 tuần gần đây. Chốt tuần, VN-index ở ngưỡng 1.630 điểm, tương đương tăng +2,8% so với tuần trước, +8.5% từ đầu tháng 8 và 28.7% kể từ đầu năm. Đáng chú ý là quán tính tăng của VNindex ngày càng mạnh khi lên các mức cao mới. Kể từ ngưỡng 1.400 điểm, chỉ số này phải mất 10 phiên để đạt ngưỡng 1.500 điểm, nhưng chỉ mất 5 phiên để từ ngưỡng 1.500 điểm lên 1.600 điểm.

Kể từ đầu tháng 8, đà tăng của thị trường đã lan tỏa sang các cổ phiếu vốn hóa trung bình, cụ thể: chỉ số VN30 và VNMidcap lần lượt tăng +10.4% và 9%, trong khi các cổ phiếu vốn hóa nhỏ chỉ tăng 3.9%, thậm chí chịu sức ép điều chỉnh lớn trong phiên 15/8. Trong khi Vn30 và Midcap đã lần lượt vượt đỉnh và lập các mức cao mới thì Smallcap vẫn còn cách đỉnh 2022 khoảng 28%.

Hình 1: Diễn biến các nhóm cổ phiếu theo vốn hóa so với đầu năm (tăng/giảm %)



Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Từ đầu tháng 8 cho đến nay, hầu hết các ngành đều tăng điểm, trừ ngành công nghệ giảm 6.5%, các nhóm ngành có hiệu quả vượt trội bao gồm: chứng khoán (+34.2%), BĐS dân cư (+23.9%), Đầu tư công (+19%), BĐS Khu công nghiệp (+18.6%). Tính riêng trong tuần 11/8 – 15/8, ngành bảo hiểm bất ngờ tăng vượt mạnh +13.8%, tiếp đến là chứng khoán (+7.1%), ngân hàng (5.5%), vận tải (+5.4%).

Chất xúc tác cho đà tăng kỷ lục này đến từ dòng tiền nội, thanh khoản đã tăng từ ngưỡng 26.200 tỷ đồng (~ 1 tỷ USD) ở đầu tháng 7 lên ngưỡng 57.000 tỷ đồng (2 tỷ USD) trong 3 tuần gần đây. Các nhịp điều chỉnh trong phiên hoặc áp lực chốt lời từ lượng hàng khổng lồ về tài khoản đều được thị trường hấp thụ thành công, chỉ số Vn-Index nhiều phiên giảm trước tăng sau lại càng kích thích dòng tiền vừa bán xong đã mua lại, trong đó cũng có dòng tiền mới gia nhập

Giám đốc Khối Nghiên Cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

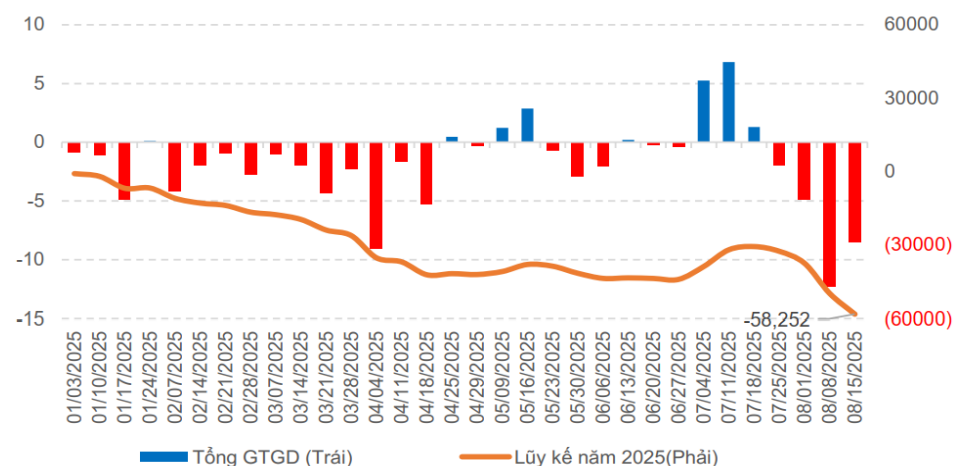
Chuyên viên cao cấp

Ngô Quốc Hưng

Hung.ngoquoc@mbs.com.vn

thêm. Đáng chú ý, áp lực chốt lời từ những phiên có thanh khoản trên 80.000 tỷ đồng cũng không làm thị trường “bớt nóng”. **Ở chiều ngược lại, khối ngoại bán ròng gần 8,5 nghìn tỷ đồng, đánh dấu tuần bán ròng thứ 4 liên tiếp.** Lũy kế từ đầu năm trên toàn thị trường, khối ngoại bán ròng hơn 58 nghìn tỷ đồng.

Hình 2: Giao dịch mua/bán ròng của NĐT nước ngoài theo tuần (Đơn vị: nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể bước vào vùng điều chỉnh ngắn hạn

Mặc dù sức hấp dẫn của TTCK trong dài hạn vẫn còn nguyên vẹn

Chúng tôi cho rằng nền tảng kinh tế vĩ mô vững chắc, chính sách hỗ trợ tích cực, các nút thắt pháp lý được tháo gỡ, môi trường lãi suất thấp kết hợp với tăng trưởng lợi nhuận hoạt động của các DN niêm yết trên nền thấp của cùng kỳ năm ngoái vẫn là các yếu tố đảm bảo cho sự tăng trưởng của chỉ số VN-index trong năm 2025.

Về vĩ mô, ngành sản xuất lấy lại đà phục hồi nhờ số lượng đơn hàng mới tăng trở lại, chỉ số PMI đã tăng từ mức 48.9 của tháng 6, đã tăng lên trên ngưỡng 50 điểm lần đầu tiên trong bốn tháng đạt 52.4 điểm trong tháng 7. Xuất khẩu trong tháng 7 cũng tăng tích cực 16% svck, trong khi nhập khẩu tăng 17.8% svck. Lũy kế 7 tháng đầu năm, xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng 14.8% và 17.9%, thặng dư thương mại đạt 10.2 tỷ USD. Theo Nghị định 57 và Nghị định 68, các chính sách cũng được triển khai quyết liệt nhằm thúc đẩy đầu tư công và mở rộng cơ chế cho các doanh nghiệp tư nhân có cơ hội tiếp cận các nguồn lực, bao gồm đất đai, công nghệ, tài chính và các dự án hạ tầng quan trọng.

Đối với nội tại thị trường, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết có thể đạt mức 17%/16% svck giai đoạn 2025-26 ở kịch bản cơ sở bao gồm yếu tố xuất khẩu chậm lại do quy định về “hàng trung chuyển”. Ở kịch bản tích cực, lợi nhuận thị trường 2025-26 có thể tăng cao hơn ở mức 18%/17% nếu xuất khẩu tốt hơn dự kiến nhờ quy định về “hàng trung chuyển” không qua khất khe. Bên cạnh đó, Việt Nam đang tiến gần hơn đến cơ hội được tham gia vào nhóm các TTCK mới nổi của FTSE trong năm 2025.

... tuy nhiên thị trường cần nhịp điều chỉnh

Định giá thị trường đã không còn quá hấp dẫn. P/E trailing hiện tại của Vnindex hiện ở mức 15.3 lần, cao nhất trong vòng 3 năm gần đây và tương đương P/E bình quân 5 năm. Mặc dù mức định giá hiện tại vẫn thấp hơn so với thời điểm 2021 khi VN-index ở vùng 1.500 điểm, P/E trailing ở mức 20 – 21 lần, song định giá thị trường Việt Nam đang cao hơn so với một số nước trong khu vực như Singapore (14.6 lần), Malaysia (14.4 lần), Indonesia (12 lần)

Về phân tích kỹ thuật, chúng tôi cho rằng rủi ro điều chỉnh ngắn hạn đang tăng lên. Thị trường cũng có dấu hiệu phân phối phiên thứ 3 khi thanh khoản ở phiên cuối tuần được đẩy lên ngưỡng 66.000 tỷ đồng, trước đó là 2 phiên đạt 86.000 tỷ đồng (ngày 5/8) và 80.000 tỷ đồng (ngày 29/7). Về kỹ thuật, sau các phiên phân phối, không có nghĩa thị trường sẽ giảm ngay mà là dấu hiệu cho thấy thị trường có thể bước vào giai đoạn tái tích lũy trong quá trình đi lên hoặc tạo một vùng dao động sau quá trình tăng giá mạnh. Dấu hiệu có thể cảm nhận trực quan là trong vòng 3 phiên gần đây (đủ 1 vòng T+), chỉ số Vn-Index vẫn tăng thêm 1,1% nhưng phần lớn mặt bằng cổ phiếu đã giảm, có nhóm giảm bình quân từ -3% đến -4%, đối với cổ phiếu cụ thể mức giảm có thể còn mạnh hơn. Đây có thể là giai đoạn mà chỉ số Vn-Index tăng/giảm không nhiều nhưng danh mục cổ phiếu có mức thiệt hại lớn, tức việc tham chiếu chỉ số có thể không phản ánh đúng diễn biến phần lớn ở mặt bằng cổ phiếu, diễn biến này có thể diễn ra trong tuần sau. Vùng hỗ trợ cho thị trường ở khu vực 1.566 – 1.588 điểm. Chúng tôi cho rằng VN-index có thể lùi về vùng này vào cuối tháng 8.

Hình 3: Đồ thị kỹ thuật của chỉ số Vn-Index (theo ngày)



Ngày 15/8 vừa qua, thị trường thị trường đã có phiên “xanh vỏ đỏ lòng” cho tới nhịp điều chỉnh cả phiên mà không còn nhịp kéo cuối phiên như ở các phiên trước. Đó là dấu hiệu cho thấy áp lực bán đã phần nào kiềm chế được đà tăng của chỉ số

Nguồn: Tradingview, MBS Research

Chiến lược giao dịch: Thị trường có thể đi vào giai đoạn “chỉ số đi một đằng, danh mục lại đi một nẻo”, trong bối cảnh thanh khoản đang ở mức nền cao kỷ lục và mức tăng của các nhóm cổ phiếu dẫn dắt khá nhiều, vòng quay của dòng tiền lại càng nhanh. Do vậy, nhà đầu tư nên hạn chế mua mới đối với các nhóm cổ phiếu đã tăng nhiều, tập trung vào nhóm cổ phiếu đang có nền tích lũy và chưa tăng ở các nhóm cổ phiếu như: Thép, Sản xuất và phân phối điện, Công nghệ, BĐS KCN, dầu khí, Thực phẩm, ...

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG LẬP Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KÉM KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ: Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đinh Hà Anh

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Phạm Thị Thanh Hương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh