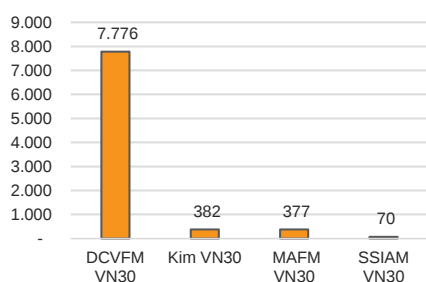


Báo cáo chuyên đề

23/12/2022

Hình 1: Danh sách ETF theo dõi VN30 Index theo NAV (tỷ đồng), số liệu ngày 19/12/22



Nguồn: VNDIRECT Research, BLOOMBERG

BẢN TIN ETF

VN30 nửa đầu 2023: BCM thay thế KDH

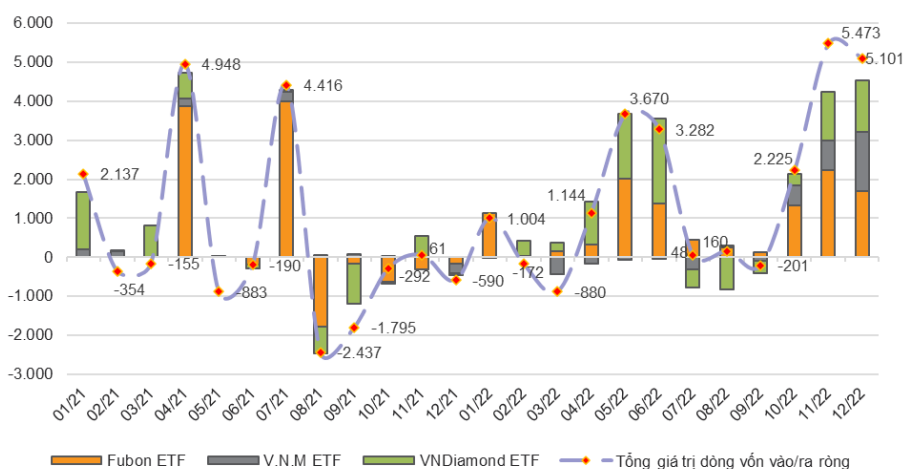
- Bộ chỉ số HOSE, bao gồm chỉ số VN30 sẽ được xem xét định kỳ và công bố mới vào 16/01/2023 và có hiệu lực kể từ ngày 06/02/2023.
- Dựa trên ước tính của chúng tôi, BCM có thể sẽ được đưa vào chỉ số, trong khi KDH có thể bị loại khỏi VN30.

Việt Nam ghi nhận dòng vốn vào ròng đến từ các ETF với giá trị đạt 12.636 tỷ đồng trong Q4/22

Các quỹ ETF đã ghi nhận dòng vốn vào ròng với giá trị đạt 12.636 tỷ đồng (537 triệu USD) vào Việt Nam trong Q4/22 (so với chỉ 6,4 tỷ đồng trong Q3/22). Trong số các quỹ ETF, Fubon ETF có dòng tiền vào ròng lớn nhất trong Q4/22 với 5.252 tỷ đồng (~41% tổng dòng vốn), tiếp theo là VNDiamond ETF với 2.890 tỷ đồng (~22,6% tổng dòng vốn) và V.N.M ETF với 2.762 tỷ đồng (~21,6% tổng dòng vốn).

Trong năm 2022, dòng vốn ròng đến từ các quỹ ETF ghi nhận giá trị lên đến 20.853 tỷ đồng (880 triệu USD), gấp 4,3 lần so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sự đóng góp lớn của Fubon ETF (~53,2% tổng dòng vốn vào) và ETF VNDiamond (32,8% tổng dòng vốn vào). Chúng tôi thấy rằng dòng vốn vào ròng của các ETF chiếm 81% tổng giá trị mua ròng của khối ngoại trong năm 2022.

Hình 2: Dòng vốn của các quỹ ETF nổi bật và tổng dòng tiền vào/ra ròng tại Việt Nam năm 2022 (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg

Chuyên viên phân tích:



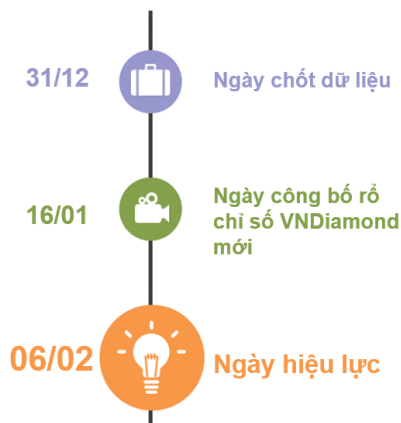
Phan Như Bách

bach.phannhu@vndirect.com.vn

Đối với năm 2023, chúng tôi kỳ vọng lãi suất của Fed sẽ nhích lên mức 5% trong nửa đầu năm 2023 và bắt đầu đợt cắt giảm 25 điểm cơ bản đầu tiên trong Q1/24. Nhưng sự kết hợp của việc cải thiện dự trữ ngoại hối cùng với lập trường bớt điều hòa hơn của Fed vào khoảng giữa năm 2023, sẽ chấm dứt đà giảm giá của đồng VND và hé mở khả năng tỷ giá cuối năm 2023 sẽ giảm 1-2% (so với mức hiện tại) sẽ giúp thị trường Việt Nam hấp dẫn hơn để tiếp tục thu hút dòng vốn từ các quỹ ETF.

Dòng vốn đổ mạnh vào các quỹ ETF đầu tư tại Việt Nam, đặc biệt là các quỹ ETF ngoại cũng cho thấy việc thị trường Việt Nam điều chỉnh mạnh thời gian gần đây đã kích thích dòng vốn ngoại ưa thích khẩu vị rủi ro và tìm kiếm những thị trường tăng trưởng. Hơn nữa, việc các cổ phiếu công nghệ bị thất thế gần đây đã dẫn đến sự chuyển hướng đầu tư sang các doanh nghiệp truyền thống,

Hình 3: Lịch xem xét định kỳ chỉ số HOSE trong T2/23



Nguồn: HOSE

đây là chất xúc tác cho các quỹ ETF đầu tư vào Việt Nam, nơi ngân hàng, bất động sản, điện, tiêu dùng chiếm ưu thế về vốn hóa thị trường.

Đợt xem xét định kỳ chỉ số VN30 nửa đầu 2023: BCM nhiều khả năng thay thế KDH

HOSE sẽ công bố kết quả xem xét định kỳ chỉ số VN30 vào 16/01/2023 và sẽ có hiệu lực từ ngày 06/02/2023. Chúng tôi kỳ vọng BCM có khả năng được đưa vào rổ VN30, trong khi KDH sẽ bị loại khỏi rổ VN30.

Theo ước tính của chúng tôi, BCM với tỷ lệ tự do chuyển nhượng - freefloat trên 3% sẽ giúp giá trị vốn hóa điều chỉnh freefloat trung bình năm 2022 lớn hơn mức 2.500 tỷ để đáp ứng yêu cầu vào chỉ số VN30 trong kỳ xem xét này. Với việc BCM được đưa vào rổ VN30, KDH, cổ phiếu nhỏ nhất tính theo vốn hóa thị trường điều chỉnh freefloat bình quân năm 2022 (~24.468 tỷ đồng) sẽ bị loại trong đợt xem xét định kỳ lần này.

**Freefloat sẽ được HOSE tính toán lại với dữ liệu sở hữu được cập nhật vào ngày 31/12/2022. Nếu freefloat mới của BCM thấp hơn ước tính của chúng tôi (dưới 3%), BCM sẽ không đáp ứng yêu cầu về vốn hóa thị trường điều chỉnh freefloat. Như vậy, trong kịch bản này, danh mục VN30 có thể không thay đổi và không có sự mua/bán đáng kể trong đợt xem xét định kỳ này.*

Các quỹ ETF tham chiếu dựa trên chỉ số VN30, với tổng giá trị tài sản ròng đạt mức 8.605 tỷ đồng (bao gồm ETF DCVFM VN30, ETF SSIAM VN30, ETF FUEMAV30 và ETF KIM Growth VN30), sẽ thực hiện cân đối danh mục vào ngày 03/02/2023. Chúng tôi ước tính, trong quá trình xem xét này, 294.420 cổ phiếu BCM có thể được mua và 3,8 triệu cổ phiếu KDH sẽ được bán ra.

Các mã được mua nhiều nhất về giá trị bao gồm: FPT, VPB và BCM với giá trị lần lượt là 30,4 tỷ đồng, 24,6 tỷ đồng và 23,4 tỷ đồng. Các cổ phiếu bị bán nhiều nhất về giá trị bao gồm KDH và GAS, với giá trị 102,4 và 14,5 tỷ đồng.

Hình 4: Danh mục VN30 mới và các điều chỉnh danh mục của các ETF theo ước tính của chúng tôi (dữ liệu ngày 19/12/2022)

Cổ phiếu	Tỷ trọng hiện tại (%)	Giá trị hiện tại (tỷ đồng)	Số lượng cổ phiếu hiện tại	Tỷ trọng mới (%)	Giá trị mới (tỷ đồng)	Số lượng cổ phiếu mới	Thay đổi tỷ trọng (điểm %)	Giá trị mua / bán ròng (tỷ đồng)	Khối lượng mua / bán ròng (cổ phiếu)	Trung vị giá trị giao dịch trong T12/22 (tỷ đồng)	Số ngày giao dịch ước tính
FPT	6,86%	590,3	7.706.460	7,21%	620,7	8.102.850	0,35%	30,36	396.390	92,2	0,33
VPB	7,73%	665,2	37.057.350	8,02%	689,8	38.427.620	0,29%	24,60	1.370.270	470,6	0,05
BCM	0,00%	-	-	0,27%	23,3	294.420	0,27%	23,35	294.420	8,0	2,93
SAB	0,98%	84,3	481.890	1,24%	106,7	609.980	0,26%	22,42	128.090	43,5	0,52
VHM	5,12%	440,6	9.140.760	5,33%	458,6	9.513.890	0,21%	17,98	373.130	209,1	0,09
HPG	6,27%	539,5	26.977.200	6,48%	557,5	27.873.380	0,21%	17,92	896.180	672,4	0,03
MWG	5,01%	431,1	9.143.570	5,22%	448,8	9.518.380	0,21%	17,67	374.810	135,7	0,13
VIC	5,37%	462,1	8.178.720	5,53%	475,8	8.421.140	0,16%	13,70	242.420	185,8	0,07
STB	4,13%	355,4	15.865.780	4,27%	367,3	16.396.120	0,14%	11,88	530.340	566,2	0,02
MBB	4,52%	389,0	21.196.380	4,66%	400,6	21.830.200	0,14%	11,63	633.820	238,3	0,05
VCB	3,99%	343,3	4.335.180	4,12%	354,5	4.476.220	0,13%	11,17	141.040	123,8	0,09
MSN	5,85%	503,4	5.298.980	5,95%	511,9	5.387.910	0,10%	8,45	88.930	110,7	0,08
TPB	1,89%	162,6	7.228.350	1,99%	171,0	7.598.720	0,10%	8,33	370.370	277,7	0,03
BVH	0,27%	23,2	482.040	0,37%	31,5	652.720	0,10%	8,23	170.680	38,4	0,21
TCB	6,54%	562,8	19.240.280	6,62%	569,4	19.467.980	0,08%	6,66	227.700	229,7	0,03
VIB	2,32%	199,6	9.621.200	2,39%	206,0	9.928.970	0,07%	6,39	307.770	117,4	0,05
ACB	6,49%	558,5	24.548.370	6,56%	564,2	24.799.650	0,07%	5,72	251.280	85,9	0,07
SSI	2,06%	177,3	8.647.150	2,12%	182,6	8.906.900	0,06%	5,32	259.750	511,4	0,01
PLX	0,34%	29,3	962.430	0,39%	33,7	1.107.110	0,05%	4,40	144.680	28,2	0,16
NVL	1,37%	117,9	6.736.620	1,41%	121,3	6.931.780	0,04%	3,42	195.160	972,6	0,00
POW	0,50%	43,0	3.876.210	0,53%	45,8	4.128.280	0,03%	2,80	252.070	93,9	0,03
VNM	6,46%	555,9	7.219.400	6,47%	557,2	7.235.930	0,01%	1,27	16.530	198,7	0,01
HDB	3,01%	259,0	14.928.850	3,02%	260,3	15.001.030	0,01%	1,25	72.180	62,6	0,02
CTG	2,00%	172,1	6.246.950	2,01%	172,8	6.271.290	0,01%	0,67	24.340	124,9	0,01
PDR	0,39%	33,6	2.431.900	0,39%	33,3	2.412.030	0,00%	(0,27)	(19.870)	270,9	0,00
GVR	0,26%	22,4	1.462.320	0,25%	21,6	1.411.820	-0,01%	(0,77)	(50.500)	41,6	0,02
VJC	3,11%	267,6	2.406.670	3,04%	261,5	2.351.390	-0,07%	(6,15)	(55.280)	59,3	0,10
VRE	2,44%	210,0	7.691.070	2,36%	203,5	7.453.510	-0,08%	(6,49)	(237.560)	79,2	0,08
BID	0,87%	74,9	1.929.510	0,78%	67,3	1.733.390	-0,09%	(7,61)	(196.120)	67,4	0,11
GAS	1,18%	101,5	965.220	1,01%	87,0	827.030	-0,17%	(14,54)	(138.190)	46,4	0,31
KDH	1,19%	102,4	3.835.270	-	-	-	-1,19%	(102,40)	(3.835.270)	99,4	1,03

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

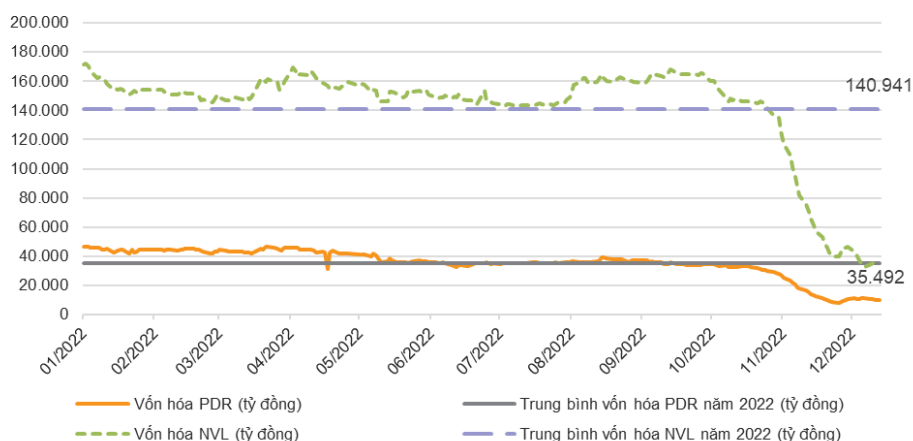
Đợt xem xét định kỳ chỉ số nửa cuối 2023: PDR có thể bị thay thế bởi SSB

Trước tác động của thị trường trái phiếu thời gian gần đây, giá cổ phiếu NVL và PDR đã bị điều chỉnh mạnh, giảm lần lượt 81% so với đầu năm và 80% so với đầu năm. Điều này khiến vốn hóa thị trường của các cổ phiếu này giảm mạnh chỉ còn 35.491 tỷ đồng và 9.738 tỷ đồng, đứng thứ 29 và 61 trên thị trường vào ngày 19/12/2022.

Do đó, chúng tôi ước tính vốn hóa trung bình của PDR trong đợt xem xét định kỳ nửa cuối năm 2023 sẽ không đủ lớn để nằm trong top 40 thị trường và sẽ bị loại khỏi thành phần chỉ số VN30. Việc PDR bị loại khỏi VN30 sẽ cho phép SSB - cổ phiếu có vốn hóa thị trường lớn nhất trong số các cổ phiếu đủ điều kiện nhưng không thuộc chỉ số VN30 - trở thành thành phần của VN30 trong đợt xem xét định kỳ nửa cuối 2023.

Ngoài ra, nếu vốn hóa thị trường của NVL liên tục sụt giảm và rơi khỏi top 40, NVL cũng sẽ đứng trước nguy cơ bị loại khỏi VN30 trong các đợt xem xét định kỳ tiếp theo.

Hình 5: Vốn hóa của NVL và PDR trong năm 2022



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

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 -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách – Chuyên viên phân tích

Email: bach.phannhu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>