



**DSC**

# **BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ**

## **T10/2023**

**| Tĩnh tâm chờ cơ hội**

Ngày báo cáo: 3/10/2023

# MỤC LỤC

Tóm tắt báo cáo	<u>01</u>
Vĩ mô thế giới	<u>02</u>
Vĩ mô Việt Nam	<u>04</u>
Nhận định thị trường	<u>06</u>
Cập nhật danh mục	<u>08</u>
Phụ lục: Hiệu suất đầu tư BCCL	<u>09</u>



## Vĩ mô thế giới

Giá nhiều loại hàng hóa tăng mạnh trong thời gian gần đây. Trong đó, giá dầu dự đoán có thể vượt \$100/thùng trong năm 2023, đẩy lên mối lo ngại phát sẽ trở lại.

Để phòng ngừa lạm phát, FED nhận định có thể sẽ (1) tăng lãi suất thêm 1 lần vào tháng 11 và (2) sẽ giữ lãi suất điều hành Mỹ > 5% xuyên suốt năm 2024.

## Vĩ mô Việt Nam

Kết thúc Q3/2023, các số liệu được công bố cho thấy còn tồn tại nhiều ẩn số ảnh hưởng tới mục tiêu tăng trưởng của Việt Nam trong năm 2023.

Theo những cập nhật mới nhất, sẽ rất khó để chính phủ có thể đạt được những mục tiêu kinh tế đề ra vào giai đoạn đầu năm.

## Nhận định thị trường

Trong tháng 9, thị trường đã hình thành vùng phân phối với mẫu hình hai đỉnh và chính thức kết thúc xu hướng tăng được thiết lập trước đó. DSC đánh giá quán tính giảm điểm nhiều khả năng sẽ tiếp diễn trong tháng 10 tiến về vùng hỗ trợ mạnh hơn là 1080 - 1105 điểm.

## Chiến lược giao dịch: Tĩnh tâm chờ cơ hội

DSC kỳ vọng thị trường sẽ tìm được điểm cân bằng ở vùng 1080 - 1105 điểm. Do đó, chúng tôi thực hiện chốt lãi với cổ phiếu ACB và DGC, cầm lượng tiền mặt lớn hơn để sẵn sàng tham gia "bắt đáy" khi thời cơ đến.

## Thông báo: Cập nhật cách khuyến nghị

Kể từ BCCL tháng 10, trong trường hợp cần cập nhật tỷ trọng (tăng/giảm) cho danh mục BCCL vào giữa tháng, chúng tôi sẽ cập nhật thông qua các báo cáo "Danh mục chiến lược" được đăng buổi chiều mỗi ngày.

## Vĩ mô thế giới: Mối lo lạm phát trở lại

### Giá dầu bùng nổ, dự báo vượt \$100/thùng trong năm 2023

**Bảng 1: Dự phóng giá dầu trung bình năm 2023 của một số tổ chức trên thế giới (USD/thùng)**

	Goldman Sachs	EIA	Fitch	ING	ANZ Research	Trung bình
2023	86	83	80	90	90	<b>85,8</b>
2024	93	84	75	89	105	<b>89,2</b>

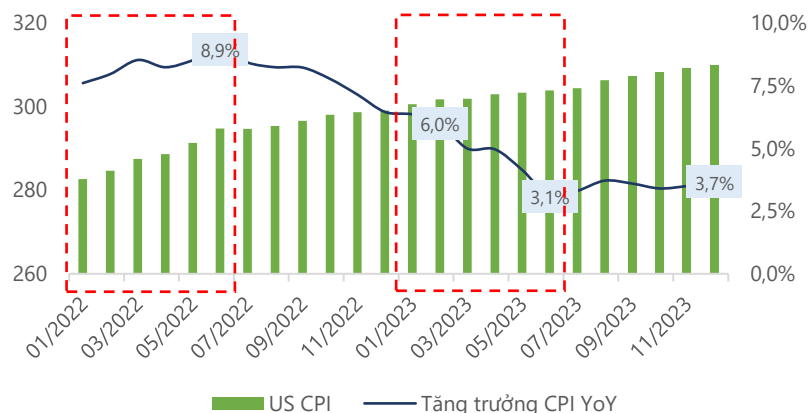
Trong 3 tháng trở lại, giá dầu bùng nổ rất mạnh. Kết phiên 29/9/2023, giá dầu BRENT đã đạt \$94/thùng. Theo DSC, các nguyên nhân chính cho hiệu ứng trên đến từ:

- OPEC và các nước đồng minh (OPEC+) thống nhất về một thỏa thuận nhằm hạn chế nguồn cung năm 2024 trong cuộc họp chính sách tháng 6.
- Ả Rập Xê – Út và Nga, hai quốc gia khai thác dầu lớn thứ 2 và thứ 3 thế giới độc lập cắt giảm sản lượng sản xuất.
- Lượng dầu dự trữ của Mỹ đã ở mức thấp nhất trong 40 năm trở lại khiến quốc gia này nhiều khả năng sẽ phải chuyển từ bán ròng (để trợ giá dầu) sang mua ròng dầu (để tăng cường dự trữ). Trong khi đó, nhu cầu của Trung Quốc ngày càng tăng cao theo sự phục hồi của nền kinh tế.

Với giá hiện tại lên tới \$94/thùng, giá dầu thô đã chính thức vượt dự báo của nhiều tổ chức lớn. **Trong trường hợp xấu nhất**, nếu nguồn cung dầu tiếp tục bị cắt giảm, JPMorgan cảnh báo **giá dầu có thể quay trở lại mốc \$120/thùng**, tạo áp lực lớn lên tình hình lạm phát thế giới.

### Hiệu ứng nền cao kết thúc, mối lo lạm phát quay trở lại

**Biểu đồ 1: Lạm phát (CPI) Mỹ 2022 - 2023 (dự phóng)**



Giai đoạn từ T1/2022 - T6/2022 là thời điểm bùng nổ mạnh nhất của lạm phát Mỹ với mức tăng trưởng lạm phát cao 8 - 9% YoY trước khi dần hạ nhiệt ở nửa sau năm 2022. Hiệu ứng trên đã tạo ra một vùng nền CPI rất cao trong 1H 2022, hỗ trợ giảm mạnh lạm phát trong 1H 2023 (2 vùng được đánh dấu trên biểu đồ).

Tuy nhiên, trong 2H 2023, hiệu ứng nền cao đã kết thúc sẽ khiến việc giảm lạm phát khó khăn. Thêm vào đó, việc giá dầu tăng rất cao trong 3 tháng trở lại sẽ tạo áp lực lên (1) giá năng lượng (từ đó tăng chi phí sản xuất), (2) giá vận chuyển hàng hóa.

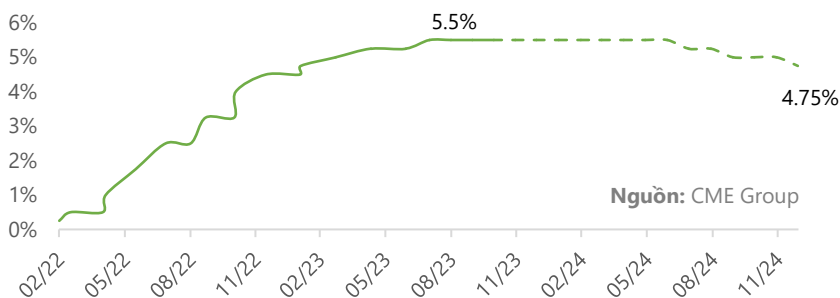
Nếu chỉ sử dụng giả định thận trọng là lạm phát Mỹ tăng 0,3% MoM (\*Số liệu gần nhất: CPI tháng 8 tăng 0,6% MoM) thì Mỹ cũng sẽ kết năm 2023 với mức lạm phát 3,7% YoY, cao hơn rất nhiều so với mục tiêu 2% của FED.

**Với (1) giá dầu tăng cao và (2) hiệu ứng nền lạm phát cao kết thúc, mối lo lạm phát đang quay trở lại với các nền kinh tế phương Tây...**

## Vĩ mô thế giới: Phản ứng từ FED

### FED tiếp tục nhấn mạnh thông điệp duy trì lãi suất cao

Biểu đồ 2: Lãi suất điều hành Mỹ 2022 - 2024 (theo dự phóng từ TT tín phiếu)



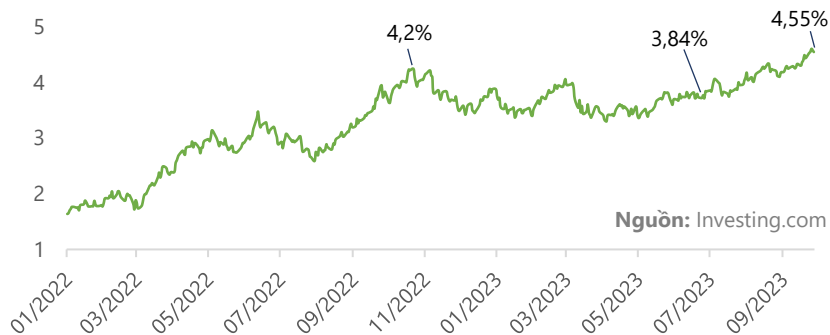
**Động thái cứng rắn của FED đã khiến lãi suất TPCP Mỹ và sức mạnh đồng USD tăng cao trở lại...**

Với rủi ro lạm phát bùng nổ trở lại, FED đã tiếp tục có những động thái rất cứng rắn trong công tác điều hành chính sách tiền tệ. Trong cuộc họp báo gần nhất, ông Jerome Powell, chủ tịch FED, đã đề cập đến khả năng FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất thêm 1 lần nữa trong tháng 11 này. Nếu quyết định này thông qua, mức đỉnh lãi suất điều hành của FED sẽ cao hơn tới 75 điểm cơ bản so với kế hoạch ban đầu của cơ quan này khi bắt đầu tăng lãi suất.

Quan trọng hơn, theo dự phóng mới của FED (FED Dot Plot), cơ quan này sẽ giữ lãi suất điều hành ở mức > 5% xuyên suốt năm 2023. Đây là một tín hiệu tiêu cực với triển vọng kinh tế Mỹ. Theo nghiên cứu, phải mất tới 5 quý (hay 15 tháng) để mức tăng lãi suất của FED được thấm thấu vào nền kinh tế (do các doanh nghiệp đã chốt vay ít nhất 1 năm ở mức lãi suất thấp). Do đó, với động thái cứng rắn của FED, triển vọng kinh tế Mỹ năm 2024 được đánh giá sẽ xấu hơn so với năm nay.

### Lãi suất TPCP Mỹ và chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) tăng cao

Biểu đồ 3: Lãi suất trái phiếu chính phủ (TPCP) Mỹ kỳ hạn 10 năm



Tuy không có thay đổi trực tiếp nào trong cuộc họp FOMC tháng 9, những nhận định của FED đã ảnh hưởng tới kỳ vọng của nhà đầu tư. Theo đó, lãi suất TPCP Mỹ đã tăng hơn 70 điểm cơ bản từ tháng 7 đến nay và đạt mức 4,55%/năm, chính thức phá đỉnh lãi suất TPCP đạt được trong năm 2022 (cao nhất kể từ năm 2007).

USD là "đồng tiền dự trữ" (reserve currency) chủ yếu trên thế giới, chiếm 60% tổng lượng giao dịch FX trên toàn cầu. Do đó, khi nguồn cung USD bị hút về đầu tư trái phiếu chính phủ Mỹ, nhu cầu mua USD không hề suy giảm, sẽ tạo ra sự mất cân bằng về cung - cầu, từ đó dẫn đến giá trị đồng USD tăng cao.

Hiện tượng này có thể được thấy trực tiếp qua biểu đồ sức mạnh đồng USD (DXY). Sau đà giảm mạnh từ tháng 11/2022 đến tháng 7/2023, DXY đã đảo chiều xu hướng. Trong vòng 2 tháng, DXY tăng từ 100 điểm (20/7/2023) lên tới 105.7 điểm (29/9/2023), từ đó tạo áp lực tỷ giá lên các quốc gia khác.

## Vĩ mô Việt Nam: Còn nhiều thách thức

### Khởi đầu tháng 10 với nhiều thách thức

**Bảng 2: Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường tháng 10**

Yếu tố	Diễn biến	Tác động
Chứng khoán thế giới	Xu hướng giảm ở hầu hết các thị trường lớn	<b>Tiêu cực</b>
Lãi suất thế giới	Lợi suất trái phiếu Chính phủ (TPCP) Mỹ 1Y cao nhất từ năm 2000. Mỹ dự phóng sẽ giữ lãi suất trên 5% xuyên suốt năm 2024.	<b>Tiêu cực</b>
Thị trường hàng hóa	Tăng mạnh do sự thiếu hụt nguồn cung, tạo áp lực lạm phát lên các quốc gia	<b>Tiêu cực</b>
Sức mạnh USD	Tăng mạnh do thông điệp cứng rắn từ FED	<b>Tiêu cực</b>
Tăng trưởng trong nước	GDP 9 tháng 2023 tăng 4,24% , GDP quý III tiếp tục hồi phục nhưng thấp hơn kỳ vọng, khó đạt được các mục tiêu tăng trưởng	<b>Trung tính</b>
Lạm phát trong nước	Tính chung 9 tháng 2023, CPI tăng 3,16% YoY; lạm phát cơ bản tăng 4,49%. Chưa đáng lo ngại nhưng cần theo dõi với diễn biến thị trường hàng hóa	<b>Trung tính</b>
Tăng trưởng tín dụng	Tính đến 20/9/2023, tăng trưởng tín dụng hệ thống chỉ đạt 5,73%. Tăng trưởng tín dụng chậm & khó đạt mục tiêu 2023	<b>Tiêu cực</b>
Lãi suất trong nước	Lãi suất huy động & cho vay tiếp tục hạ trong bối cảnh đã 4 lần hạ lãi suất điều hành. Tuy nhiên dần hết dư địa.	<b>Tích cực nhưng còn ít dư địa</b>
Nỗ lực nâng hạng thị trường	KRX dự kiến được đưa vào hạn hành cuối năm 2023. Tuy nhiên vẫn còn nhiều yếu tố cần giải quyết trong quá trình nâng hạng.	<b>Tích cực trong dài hạn</b>

**Bối cảnh vĩ mô tháng 10 còn nhiều ẩn số cần theo dõi...**

Sau giai đoạn hồi phục tích cực của hầu hết các thị trường chứng khoán trên thế giới, khi mà các rủi ro liên thị trường bị lãng quên và các chính sách hỗ trợ kinh tế khiến nhà đầu tư trở nên hưng phấn, thị trường chứng khoán trong tháng 9 đã bắt đầu phải đối mặt với nhiều áp lực hơn. Trong tháng 9, thị trường có lúc đã xóa bỏ gần như thành quả tăng điểm trong quý III, rung lên hồi chuông cảnh tỉnh để nhà đầu tư chú ý hơn vào các vấn đề của nền kinh tế trong và ngoài nước. Việc đầu tư trong môi trường vĩ mô còn nhiều ẩn số chưa bao giờ là dễ dàng. Đây tiếp tục là câu chuyện của tháng 10 do bối cảnh chung vẫn đối mặt với nhiều ẩn số.

Đối với thị trường thế giới, có lẽ cú đánh bất ngờ đến từ thị trường hàng hóa khi sự thiếu hụt nguồn cung dẫn đến việc tăng giá cả các loại hàng hóa, năng lượng thiết yếu, và làm dấy lên lo ngại về việc lạm phát cao sẽ trở lại. Để ngăn cản rủi ro này, trong cuộc họp FOMC tháng 9, FED đã cho thấy quan điểm cứng rắn hơn. Từ đó, lợi suất TPCP Mỹ các kỳ hạn lập đỉnh mới trong nhiều năm, đồng Dollar tăng mạnh trở lại và hầu hết các thị trường đã điều chỉnh mạnh. Mẫu hình toàn cầu vẫn đồng điệu nhưng theo hướng tiêu cực khi bắt đầu tháng Mười.

Đối với thị trường trong nước, Việt Nam đang phải đối mặt với thách thức cần kích thích kinh tế trong bối cảnh toàn cầu đang thắt chặt. Những số liệu kinh tế Q3/2023 cho thấy đà phục hồi tích cực sau những nỗ lực, nhưng cũng khó để khẳng định liệu các số liệu đó có thể thỏa mãn kỳ vọng của nhà đầu tư/nhà hoạch định chính sách hay không do mức tăng trưởng vẫn thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng. Việc hạ lãi suất điều hành và sự đánh đổi về áp lực tỷ giá có vẻ vẫn chưa mang lại những hiệu quả về tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng kinh tế tương xứng.

## Vĩ mô Việt Nam: Còn nhiều thách thức

### Tăng trưởng phục hồi nhưng vẫn chậm hơn kỳ vọng

**Bảng 3: Dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam từ Quý Tiền tệ Quốc tế (IMF)**

	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
GDP thực (%)	7,4%	2,9%	2,6%	8,0%	4,7%	5,8%
Lạm phát (CPI YoY)	2,8%	3,2%	1,8%	3,2%	3,7%	3,5%
Lạm phát cơ bản (YoY)	2,0%	2,3%	0,9%	2,7%	4,2%	3,4%

Nguồn: Báo cáo cuối tháng 9, IMF

**Rất khó để Việt Nam đạt mục tiêu tăng trưởng đề ra trong năm 2023...**

Một trong những câu chuyện được tranh luận nhiều khi số liệu kinh tế xã hội Q3/2023 được công bố là con số tăng trưởng GDP Q3/2023 đang tích cực hay tiêu cực. Rõ ràng số liệu cho thấy ít nhiều sự cải thiện khi ước tính tăng 5,33% YoY (Q1 tăng 3,28%, Q2 tăng 4,05%, quý III tăng 5,33%). Nhưng cũng cần nhớ lại, chúng ta đã cần đến 4 lần hạ lãi suất và rất nhiều chính sách hỗ trợ khác để đạt được con số này. Các cơ quan quản lý gần như đã sử dụng tất cả những công cụ của mình để đạt được kết quả này.

Chứng khoán không phải là nền kinh tế, nhưng tại thời điểm khi những lá bài chính sách được gần như đã được lật toàn bộ & không còn nhiều dư địa, thì nền kinh tế lại là câu trả lời sát sườn cho những kỳ vọng. Rất khó để nền kinh tế đạt được kế hoạch chính phủ đặt ra đầu năm. Thậm chí, để đạt được mức tăng trưởng GDP 5% cho cả năm 2023, thì Q4/2023 Việt Nam cũng cần đạt tăng trưởng trên 7%. Để đạt được mức 5.5% cả năm thì tăng trưởng Q4/2023 phải đạt ~9%. Những con số kể trên đều là những thách thức không nhỏ. Theo báo cáo mới nhất của IMF, cơ quan này đã đánh giá tăng trưởng kinh tế Việt Nam cả năm 2023 có thể chỉ đạt ở mức 4.7%.

**Dòng tiền dù yếu vẫn vận động. Tồn tại những điểm sáng trong dòng tiền....**

### Tăng trưởng phục hồi nhưng vẫn chậm hơn kỳ vọng

Việc nhìn nhận chính xác về bức tranh kinh tế đầy thách thức không phải để bi quan mà là để đánh giá thực tế những gì phải đối mặt. Cụ thể, trong bức tranh kinh tế vẫn tồn tại những điểm sáng đáng ghi nhận. Một điểm sáng nội bật đến từ kim ngạch xuất nhập khẩu. Dù tổng kim ngạch xuất nhập khẩu (XNK) vẫn giảm nhẹ YoY, chúng ta đã thấy sự cải thiện tới từ một số nhóm hàng hóa cụ thể. Trong khi đó, cán cân thương mại vẫn duy trì trạng thái tích cực. Cụ thể, trong T9/2023 ước đạt xuất siêu 2,29 tỷ USD. 9T 2023, con số này đạt tới 21,68 tỷ USD (cao hơn đáng kể so với mức 6,9 tỷ USD đạt được cùng kỳ năm 2022).

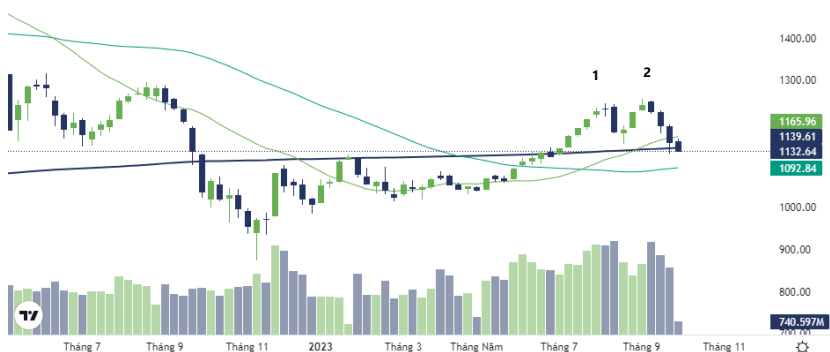
Điểm nhấn thứ 2 tới từ khu vực đầu tư công khi đã đạt mức giải ngân ~363,310 tỷ đồng (~51,38% kế hoạch). Đây là năm đầu tiên giải ngân vốn đầu tư công 9 tháng đầu năm vượt mức 50% (tỷ lệ giải ngân 9T/2022 chỉ đạt 46,7%).

**Với việc thị trường hàng hóa nóng trở lại, các nhóm cổ phiếu chịu tác động lớn từ biến động giá hàng hóa dự kiến sẽ có những chuyển biến lớn theo cả hướng tích cực và tiêu cực.** Dòng tiền tháng 10 dù kém nhưng "money never sleeps" ("tiền không bao giờ ngủ"), vẫn có những cơ hội len lỏi ở những nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ, ở những ngành nghề có tiềm năng như XNK hay hàng hóa.

## Nhận định thị trường: Tổng kết tháng 9

### “Bẫy tăng giá” – vùng phân phối ngắn hạn

Biểu đồ 4: Chỉ số VNIndex suy yếu về xu hướng và dòng tiền



### Xác nhận vùng phân phối, loay hoay tìm điểm cân bằng cung/cầu

Hỗ trợ trung hạn: 1100 điểm

Kháng cự trung hạn: 1250 điểm

Thị trường chứng khoán tháng 9 xuất hiện trạng thái đảo chiều giảm. Biến động giao dịch và thanh khoản giao dịch ở mức cao, tổng GTGD đạt 406 nghìn tỷ đồng (-14% MoM). Diễn biến “đỏ lửa” liên tiếp trong 3 tuần sau đó đã phủ nhận hoàn toàn vận động phục hồi trong nghi ngờ (thanh khoản thấp) giai đoạn nửa cuối tháng 8.

Ảnh hưởng lớn đến xu hướng thị trường phải kể đến góc nhìn thận trọng của khối Tổ chức, khi Khối ngoại và Khối Tự doanh đã bán ròng lần lượt lần lượt 4,466 tỷ và 104 tỷ VNĐ trong tháng 9.

Xét về mặt kỹ thuật, thị trường đã xác nhận **hình thành vùng phân phối dưới mẫu hình - hai đỉnh** với (1) thanh khoản tăng đột biến tại vùng đỉnh, (2) biểu đồ nến tuần “ba con quạ đen” vi phạm đường viền cổ (1170 điểm), (3) vùng đỉnh 2 ghi nhận tín hiệu giảm điểm đồng thuận tại nhóm vốn hóa lớn dẫn dắt như Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, Thép,... Với áp lực giảm điểm nhanh và tâm lý giao dịch ngắn hạn bị “tổn thương”, chúng tôi cho rằng rất khó để dòng tiền ngay lập tức quay trở lại giải ngân. **Dòng tiền trên thị trường có thể sẽ mất nhiều thời gian để tái tích lũy.**

Kết phiên 29/09/2023, chỉ số VNIndex đóng cửa tại 1154.15 điểm (-8% từ vùng đỉnh 2). Diễn biến trong tuần cuối hình thành biên độ tích lũy thắt chặt với thanh khoản giao dịch cực tiểu, hãm lại đà bán hoảng loạn trước đó. Song, chúng tôi đánh giá tín hiệu “rút chân” chỉ ở mức phục hồi kỹ thuật khi chỉ số chung tiệm cận về mốc hỗ trợ dài hạn MA200 (chart tuần). Trạng thái cân bằng tạm thời (1) không đủ tin cậy cho vị thế lớn tham gia và (2) tiềm ẩn rủi ro tiếp tục điều chỉnh. Trong ngắn hạn, thị trường xuất hiện nhiều mẫu nến “Doji” thanh khoản thấp; chúng tôi đánh giá đây là trạng thái “no demand bar” (theo VSA), tức **thị trường thiếu lực mua theo** sau tín hiệu kéo ngược (phiên 27/09). **Điều này phản ánh thị trường không mấy mặn mà với việc giải ngân** trong thời điểm hiện tại, dẫn đến xác suất cao thị trường tích lũy theo xu hướng “sideway down” để hút lực cầu quay trở lại.

Trong BCCL T8 & T9, chúng tôi đã bàn về rủi ro các vị thế lớn trên thị trường có sự “trao tay” khi thanh khoản khớp lệnh đột ngột tăng lên trên 400k tỷ đồng/tháng từ mức trung bình đầu năm chỉ ~200-250k tỷ đồng/tháng. Do đó, việc đề phòng trong chiến lược giao dịch trong thời gian gần đây là chiến lược phù hợp.

Để tóm tắt, sau khi thị trường mở “gap down” phá vỡ trendline xu hướng nổi dài từ vùng đáy T11/2022, xu hướng trung hạn đã xác nhận suy yếu & chỉ số chung đã bước sang giai đoạn tích lũy tìm kiếm điểm cân bằng cung-cầu mới. **DSC dự báo thị trường tái tích lũy trong xu hướng đi ngang hoặc điều chỉnh trong tháng 10.**



## Nhận định thị trường: Các kịch bản tháng 10

### Đánh giá kịch bản thị trường tháng 10

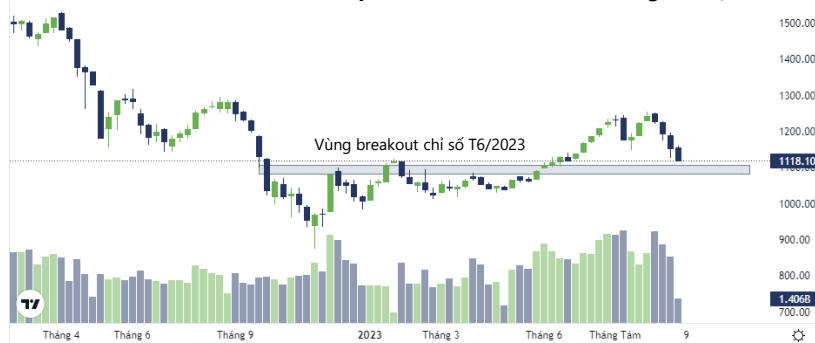
Thị trường diễn ra theo kịch bản 2 (thủng đáy) trong BCCL T9 khi đã điều chỉnh tìm điểm cân bằng. Tuy nhiên, với biên độ điều chỉnh lớn, phá vỡ nhiều trạng thái tích lũy trung hạn, dòng tiền lớn đang cho thấy sự “do dự” với vị thế giải ngân trở lại.

DSC đánh giá thời điểm T10 là giai đoạn khó đầu tư bởi (1) FED dự phóng nâng lãi suất trong kỳ họp đầu T11, (2) các chính sách tiền tệ thắt chặt từ FED tạo áp lực lớn hơn lên tỷ giá, gây ra lo ngại Việt Nam đảo chiều chính sách và (3) BCTC Q3 được đánh giá ở mức trung lập, có thể đẩy định giá thị trường lên mức cao.

**Với xu hướng trung hạn thay đổi, DSC khuyến nghị chiến lược giao dịch ưu tiên tỷ trọng phòng thủ.** Những vị thế giải ngân mới đều cần được giữ ở mức tỷ trọng thăm dò trong bất cứ kịch bản nào.

### Kịch bản: Tìm vùng chiết khấu

**Biểu đồ 5: Quán tính điều chỉnh tiếp diễn, VNINDEX tiến về vùng hỗ trợ 1080**



Các yếu tố có thể ảnh hưởng tiêu cực tới thị trường trong tháng này là (1) biến số từ FED và DXY, (2) quán tính điều chỉnh chực chờ khi chỉ số VNINDEX cắt xuống đường tín hiệu MA20, MA50, MA100 (chart ngày), (3) độ rộng thị trường suy yếu ở nhóm Bluechip, nhóm Midcap không đủ trọng số dẫn dắt thị trường chung và (4) dòng tiền thiếu định hướng với khối tổ chức giải ngân thận trọng. Thực tế, chỉ số chung vẫn đang tiếp diễn trong thị trường “giả xuống”.

**Với các vị thế trung hạn, DSC khuyến nghị NĐT giải ngân chia tỷ trọng tại ngưỡng 1105 điểm & 1080 điểm.** Chúng tôi đánh giá các mức hỗ trợ được đề cập trên rất mạnh và phù hợp để thăm dò giải ngân bắt đáy.

1. Ngưỡng 1105 điểm (giải ngân 10%): đường trung bình động dài hạn MA200.
2. Ngưỡng 1080 điểm (giải ngân 50%): điểm mở xu hướng tăng điểm trung hạn vào T6/23 (điểm hấp thụ áp lực cung giai đoạn tích lũy đầu năm).

Ở thời điểm hiện tại, khi thị trường vẫn tiếp tục điều chỉnh, NĐT nên (1) ưu tiên quan sát & (2) giao dịch tỷ trọng phòng thủ do áp lực bán hoảng loạn còn diễn ra. Trong trường hợp thị trường tìm được điểm cân bằng quanh các vùng 1080 - 1105, chúng tôi đánh giá NĐT có thể tìm kiếm cơ hội đầu tư tập trung tại các nhóm xuất khẩu, hàng hóa & nhóm vốn hóa lớn (cần chờ điểm mua khi điều chỉnh).

Từ tháng 10, báo cáo chiến lược của DSC sẽ cập nhật hành động giao dịch bổ sung tại các báo cáo [“Danh mục chiến lược năng động”](#) cập nhật vào buổi chiều mỗi ngày.

**Chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ tìm được điểm cân bằng quanh vùng 1080...**

**Thông báo: Cập nhật cách khuyến nghị**

Thị trường chứng khoán đầy những diễn biến khó lường. Các thông tin tích cực, tiêu cực có thể xuất hiện bất ngờ ảnh hưởng tới chiến lược giao dịch.

Do đó, kể từ tháng 10, ngoài các cập nhật trong Báo cáo chiến lược (BCCL) hàng tháng, chúng tôi sẽ cập nhật hiệu suất, tỷ trọng khuyến nghị (tăng/giảm tỷ trọng) của *danh mục BCCL* trong các báo cáo "Danh mục chiến lược năng động" được đăng mỗi chiều (**Truy cập [dsc.com.vn](http://dsc.com.vn) > Báo cáo phân tích > Nhân định thị trường**). Các báo cáo chiều này của DSC cũng đưa ra nhiều khuyến nghị cho "Danh mục năng động"<sup>(1)</sup> (phục vụ các nhà đầu tư muốn tìm kiếm thêm cơ hội ngoài các mã được khuyến nghị trong "danh mục BCCL")

Trong trường hợp DSC tăng/giảm tỷ trọng danh mục và cập nhật thông qua các số báo cáo "Danh mục chiến lược", chúng tôi cũng sẽ đăng báo cáo "Danh mục chiến lược" vào mục "Báo cáo chiến lược" để tiện cho các nhà đầu tư nắm bắt (**Truy cập [dsc.com.vn](http://dsc.com.vn) > Báo cáo phân tích > Báo cáo chiến lược đầu tư**)

(1) Phân biệt "danh mục Báo cáo chiến lược" và "danh mục Năng Động" có thể được tìm ở phần phụ lục.

**Sau nhịp chỉnh rất mạnh, DSC khuyến nghị nhà đầu tư kiên nhẫn, chờ đợi thời điểm TTCK cân bằng để giải ngân...**

**Chiến lược giao dịch tháng 10: Tĩnh tâm chờ cơ hội**

Trong tháng 9, áp lực điều chỉnh của thị trường rất mạnh. DSC đánh giá quán tính điều chỉnh có thể tiếp tục trong tháng 10. Do đó, chúng tôi khuyến nghị khách hàng chưa vội vàng giải ngân bắt đáy và chỉ tập trung đầu tư các cổ phiếu mang tính thị trường thấp (Beta thấp) & có câu chuyện riêng (để hưởng lợi từ đợt KQKD Q3/2023).

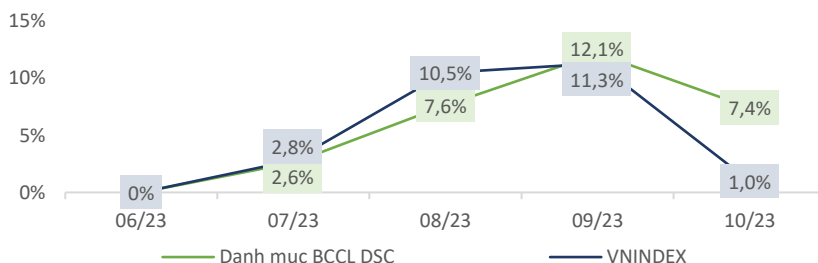
**Cập nhật danh mục tháng 10**

**\*Lưu ý: Trong trường hợp cần giải ngân giữa tháng để bắt đáy, DSC sẽ cập nhật qua báo cáo "Danh mục chiến lược Năng Động" xuất bản mỗi chiều hàng ngày.**

Trong tháng này, để giảm tỷ trọng chờ đợi thời cơ mới, chúng tôi: (1) chốt lời DGC do cổ phiếu đã đạt giá mục tiêu và (2) chốt lời ACB do vận động giá không đạt kỳ vọng

Cổ phiếu	Ngày khuyến nghị đầu tiên	Hành động	Tỷ trọng mới	Giá mua gốc	Giá đóng cửa (10/3/23)	Hiệu suất
MWG	10/07/2023	Nắm giữ	10%	50	49,55	-2,0%
STB	06/08/2023	Nắm giữ	10%	30	29,7	-2,7%
KBC	06/08/2023	Nắm giữ	10%	32,8	30,35	-7,8%
PTB	06/08/2023	Nắm giữ	15%	54,5	58,6	6,4%
VNM	05/09/2023	Nắm giữ	10%	80	74,3	-7,5%
BSR	05/09/2023	Nắm giữ	10%	20,5	20,7	1%
ACB	12/05/2023	Chốt lời	0%	20,9	21,7	3,3%
DGC	10/07/2023	Chốt lời	0%	67,8	91	34,2%
Tiền mặt	N/A		35%	N/A	N/A	N/A

**Biểu đồ 8: Hiệu suất đầu tư danh mục BCCL từ số tháng 6/2023 đến nay**



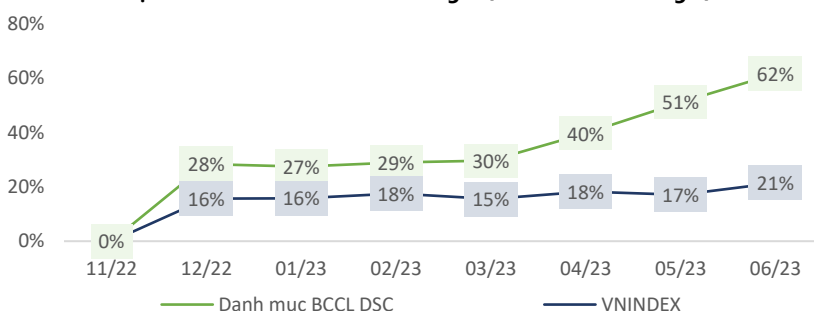
## Phụ lục: Hiệu suất đầu tư báo cáo chiến lược

**Danh mục Báo cáo chiến lược:** Được cập nhật chủ yếu thông qua các "Báo cáo chiến lược" hàng tháng, có thể được cập nhật thông qua các báo cáo "Danh mục chiến lược" xuất bản hàng ngày. Cổ phiếu chọn trong BCCL chủ yếu dựa trên cơ bản (FA), tỷ trọng giải ngân dựa trên vận động thị trường.

**Danh mục Chiến lược Năng Động:** Được cập nhật thông qua các báo cáo "Danh mục chiến lược năng động" xuất bản hàng ngày. Cổ phiếu được chọn lọc chủ yếu qua các tín hiệu kỹ thuật (TA) với các tiêu chí: (1) tín hiệu xu hướng cổ phiếu trong ngắn và trung hạn vượt trội, (2) tỷ suất sinh lời trong vòng quay 3-4 tuần và (3) doanh nghiệp hoạt động lành mạnh và còn dư địa tăng theo định giá FA. Danh mục được kiểm duyệt hằng ngày để linh hoạt điều chỉnh các tiêu chí về tỷ trọng, giá mục tiêu, điểm cắt lỗ/chặn lãi,... dựa trên biến động của thị trường chung.

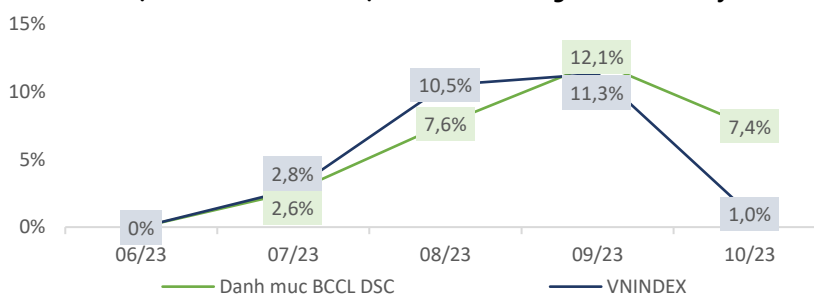
### Hiệu suất đầu tư BCCL từ tháng 11/2022 đến tháng 6/2023\*

**Biểu đồ 7: Hiệu suất đầu tư từ BCCL số tháng 11/2022 đến số tháng 6/2023**



### Hiệu suất đầu tư BCCL từ tháng 6/2023\*

**Biểu đồ 8: Hiệu suất đầu tư danh mục BCCL từ số tháng 6/2023 đến nay**



\*Kể từ BCCL tháng 6/2023, chúng tôi đề cập chi tiết hơn về tỷ trọng, giá mua, giá bán các cổ phiếu khuyến nghị. Để hoàn toàn minh bạch, chúng tôi tách ra 2 thời kỳ (trước và sau T6/2023 để tính hiệu suất). Với thời kỳ trước T6/2023, giá định tỷ trọng chia đều với các cổ phiếu khuyến nghị, giá mua (bán) bằng giá đóng cửa các ngày xuất bản BCCL.

Các ngày được sử dụng để tính hiệu suất là các ngày xuất bản BCCL, không phải ngày đầu tháng

### Lịch sử khuyến nghị báo cáo chiến lược

T9/2023	ACB, DGC, STB, KBC, PTB, MWG, BSR, VNM
T8/2023	ACB, IDC, DGC, STB, KBC, PTB, MWG
T7/2023	ACB, HHV, IDC, MWG, KDH, SSI, DGC
T6/2023	VPB, POW, QNS, ACB, IDC, HHV, REE
T5/2023	VCI, DBC, IDC, STB, ACB, VPB, SSI, VND, VRE
T4/2023	DGW, IDC, NLG
T3/2023	STB, VIB, VPB, SSI, HPG
T2/2023	LPB, PHR, BMP
Triển vọng đầu tư 2023	VPB, VIB, PVD, PVS, PVT, QTP, POW, HND, PC1
T12/2022	PVT, HPG, NKG, PTB, GVR, BCM, VGC, IDC
T11/2022	BSR, DGC, REE, DCM, DPM, PVT

## LỜI KẾT

### Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy mà CTCP Chứng khoán DSC thu thập được vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán, tài sản, hay nghĩa vụ nợ nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

### Liên hệ

**Nguyễn Hoàng Hiệp,**  
Trưởng nhóm Vĩ Mô & Chiến lược  
hiiep.nh@dsc.com.vn

**Trương Thái Đạt,**  
GD. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn

**Bùi Văn Huy,**  
GD. Vùng, DSC miền Nam  
huy.bv@dsc.com.vn

**Tiền Quốc Việt,**  
Trưởng phòng Phân tích  
viet.tq@dsc.com.vn

**Nguyễn Quốc Văn,**  
Chuyên viên phân tích  
van.nq@dsc.com.vn