

KHUYẾN NGHỊ TỶ TRỌNG

GIẢM DẦN VỊ THẾ CỔ PHIẾU

Giữ tỷ trọng cân bằng nghiêng nhẹ về cổ phiếu, tăng dần tỷ trọng khi xu hướng được xác định rõ ràng, chọn lọc nhóm còn giữ xu hướng, hạn chế mua đuổi.

50-60%	40-50%
CỔ PHIẾU	Tiền mặt

VN-Index	1828.34
Tuần qua	-1.81%
RSI (14)	43.5

Vì sao 50-60% Cổ phiếu / 40-50% Tiền mặt?

VN-Index **1828.34** (phiên 10/07) giảm phiên thứ hai liên tiếp, lùi **-1.81%** năm phiên và **ruơi xuống dưới cả trung bình 20 và 50 phiên (1.847 / 1.859)** với độ rộng thu hẹp nhanh. **Nền cơ bản vẫn vững** – định giá thị trường P/E khoảng 13.9 lần (gần TB 10 năm 15,6 lần, hợp lý) và càng rẻ hơn sau nhịp chỉnh, kết quả kinh doanh quý 2 đang mở màn, GDP quý 2 tăng 8,39% và thanh khoản liên ngân hàng đã hạ nhiệt – **nhưng kỹ thuật ngắn hạn đang xấu đi** (nhóm dẫn dắt gây xu hướng, khối lượng phân phối, khối ngoại còn bán ròng). **Giữ 50-60% cổ phiếu / 40-50% tiền mặt** (hạ nhẹ vị thế), chỉ giữ số ít trụ còn giữ xu hướng, chưa bắt đáy khi dòng tiền còn yếu. *Chi tiết yếu tố ủng hộ và cảnh báo ở phần bên dưới.*

+ YẾU TỐ ỦNG HỘ NẮM CỔ PHIẾU

- Định giá thị trường vẫn rẻ, càng rẻ sau nhịp chỉnh.** Định giá tổng hợp toàn thị trường quanh 13,9 lần lợi nhuận, thấp hơn trung bình 10 năm (15,6 lần); loại nhóm Vingroup chỉ còn khoảng 11 lần. Hai phiên giảm vừa qua kéo định giá về vùng rẻ hơn trong khi lợi nhuận doanh nghiệp cải thiện – biên an toàn cho dòng vốn dài hạn được nới rộng.
- Nhóm trụ định giá thấp đi cùng sinh lời cao.** Ngân hàng tư nhân giao dịch quanh 1,1-1,3 lần giá trị sổ sách với suất sinh lời trên vốn 17-24% và nợ xấu thấp; công ty chứng khoán ở vùng định giá dưới trung bình dài hạn – nền tảng cơ bản hấp dẫn ngay khi mùa kết quả kinh doanh quý 2 mở màn.
- Tăng trưởng bùng nổ, thanh khoản hạ nhiệt.** GDP quý 2 tăng 8,39% so cùng kỳ (sáu tháng +8,18%, cao nhất nhiều năm), sản xuất tiếp tục mở rộng và bán lẻ tăng gần 15%. Lãi suất vay mượn qua đêm giữa các ngân hàng đã dịu về quanh 5,3% sau đợt căng cuối quý – nền tiền tệ ổn định trở lại.
- Đồng đô la và lợi suất Mỹ đi ngang.** Lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ 10 năm quanh 4,35% và chỉ số đồng đô la dao động quanh 100 – chưa tạo áp lực rút vốn khỏi thị trường mới nổi; chứng khoán Mỹ vẫn ở vùng đỉnh, giữ tâm lý toàn cầu tương đối ổn định.

- YẾU TỐ CẢNH BÁO CẦN GIỮ TIỀN

- Chỉ số giảm phiên thứ hai, độ rộng thu hẹp.** VN-Index (1.828 phiên 10/07) giảm hai phiên liên, rơi dưới cả trung bình 20 phiên (1.847) và 50 phiên (1.859); cột MACD âm sâu hơn và mở rộng, độ rộng co còn khoảng một phần tư số mã trên các đường trung bình, khối lượng nhích lên trong phiên giảm (dấu hiệu phân phối) và nhiều mã dẫn dắt đã gây xu hướng – cảnh báo ngắn hạn cần lực cầu xác nhận trước khi giải ngân.
- Lạm phát còn trên mục tiêu, khối ngoại bán ròng.** Chỉ số giá tiêu dùng tháng 6 tăng 4,69% so cùng kỳ – đã dịu từ 5,6% tháng 5 nhưng vẫn trên mục tiêu 4,5%, thu hẹp dư địa nới lỏng của Ngân hàng Nhà nước; khối ngoại tiếp tục bán ròng dù quy mô đã giảm, vẫn là lực cản cho dòng tiền trong ngắn hạn.
- Giá dầu hồi lên, Fed giữ quan điểm thận trọng.** Dầu Brent bật lại quanh 74,5 USD/thùng từ đáy đầu tháng, bất thuận lợi cho lạm phát nhập khẩu; Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ Kevin Warsh ưu tiên ổn định giá cả và lạm phát lõi của Mỹ còn dính, cuộc họp kế tiếp 28-29/7 – chưa mở đường cho nới lỏng.

— 3 KỊCH BẢN THỊ TRƯỜNG 1-3 TUẦN TỚI

CƠ HỘI THỊ TRƯỜNG TĂNG VN-Index hướng tới 1.860 → 1.900 VN-Index lấy lại trung bình 50 phiên (1.859) với thanh khoản cải thiện và độ rộng mở lại; kết quả kinh doanh quý 2 xác nhận tăng trưởng, khối ngoại giảm bán. HÀNH ĐỘNG Nâng cổ phiếu lên 60-70%, tập trung nhóm trụ còn giữ xu hướng.	25% KHẢ NĂNG CAO THỊ TRƯỜNG ĐI NGANG VN-Index dao động 1.800 → 1.860 VN-Index dò đáy ngắn hạn dưới vùng trung bình 50 phiên, dao động trong biên 1.800-1.860 chờ lực cầu và mùa báo cáo quý 2. HÀNH ĐỘNG Giữ 52/48. Giải ngân chọn lọc khi giá về hỗ trợ, chỉ mã còn trên xu hướng.	RỦI RO THỊ TRƯỜNG GIẢM VN-Index về 1.760 → 1.800 VN-Index thủng hỗ trợ 1.800 do khối ngoại bán mạnh hơn hoặc rủi ro quốc tế (giá dầu, Fed) leo thang, kiểm định lại trung bình 200 phiên (1.768). HÀNH ĐỘNG Hạ cổ phiếu về 30-40%, giữ tiền chờ vùng giá thấp; tránh mã đã tăng nóng dưới xu hướng.	30%
--	---	---	------------

— NHÓM NGÀNH NÊN NẮM GIỮ / NÊN TRÁNH

▲ NÊN NẮM GIỮ – CÓ ĐỘNG LỰC TĂNG Vingroup & ngân hàng tư nhân còn giữ xu hướng VIC, ACB, HDB Sau hai phiên giảm, số cổ phiếu trụ còn nằm trên trung bình 50 phiên đã thu hẹp; VIC vẫn dẫn dắt phòng thủ (ngược dòng phiên 10/07), ACB và HDB giữ được xu hướng nhờ chất lượng tài sản tốt và suất sinh lời trên vốn cao. Đây là nhóm ưu tiên nắm giữ, hạn chế mua đuổi. Chứng khoán chọn lọc – nền định giá thấp VND, MBS, SHS Nhóm chứng khoán phân hoá mạnh trong nhịp chỉnh; chỉ một số mã còn trụ trên trung bình 50 phiên. Kỳ vọng nâng hạng thị trường tháng 9 và số tài khoản mở mới kỷ lục là lực đỡ trung hạn, định giá đa số dưới trung bình dài hạn – nhưng cần chọn mã giữ được xu hướng, tránh mua dàn trải.	▼ NÊN TRÁNH – ÁP LỰC BÁN Hoá chất & cao su có rủi ro riêng DGC, GVR Nhóm này rơi khỏi xu hướng trung hạn và giảm sâu từ đỉnh. DGC bị đưa vào diện cảnh báo do kiểm toán nêu ý kiến ngoại trừ kèm vướng mắc pháp lý; cao su định giá còn cao trong khi kế hoạch lợi nhuận năm đi lùi – nên đứng ngoài tới khi rủi ro được làm rõ. Bất động sản vốn hóa vừa chưa có tín hiệu cân bằng DXG, PDR Cổ phiếu bất động sản vốn hoá vừa đã điều chỉnh 15-25% từ đỉnh, nằm sâu dưới cả trung bình 20 và 50 phiên khi dòng tiền rút ra và bán lan rộng phiên 10/07. Câu chuyện quỹ đất, thoái vốn cần thêm thời gian kiểm chứng dòng tiền; nên đứng ngoài, chưa bắt đáy diện rộng.
--	--