

Michael Kokalari, CFA
Chuyên gia Kinh tế trưởng

Những điều nhà đầu tư cần biết về ba sàn chứng khoán tại Việt Nam và kết quả hoạt động trong quý 1/2022

Việt Nam có ba sở giao dịch chứng khoán: Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM (còn gọi là “HOSE”) được thành lập vào năm 2000, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (còn gọi là “HNX”), được thành lập vào năm 2005 và Thị trường công ty đại chúng chưa niêm yết (còn gọi là “UPCOM”), bắt đầu giao dịch vào năm 2009. Báo cáo này sẽ cung cấp cho các nhà đầu tư thông tin cơ bản về ba sàn giao dịch trên và đánh giá hoạt động quý 1/2022 của mỗi sàn, và những cơ hội đầu tư phong phú giúp các nhà quản lý quỹ chủ động tại Việt Nam đạt được kết quả đầu tư vượt trội hơn so với chỉ số thị trường chứng khoán tiêu chuẩn của Việt Nam - chỉ số VN-Index (VNI).

Quý 1/2022	Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội	Thị trường công ty đại chúng chưa niêm yết
Vốn hoá thị trường ¹	259 tỷ USD	20 tỷ USD	65 tỷ USD
Số lượng cổ phiếu	409	341	858
Chỉ số thị trường	VN-Index	HNX Index	UPCOM Index
Số lượng cổ phiếu tăng/giảm	57% / 39%	54% / 43%	44% / 39%
Lợi nhuận thị trường quý 1/2022	-0.4%	-5.1%	+3.8%

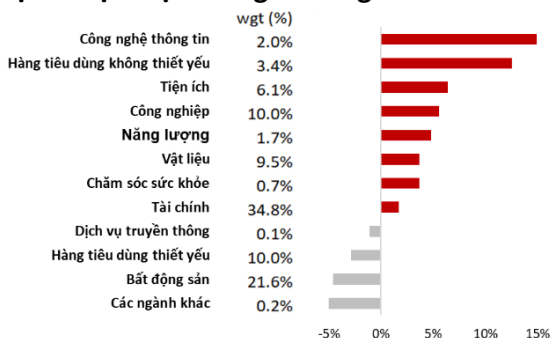
Chỉ số VN-Index là chỉ số vốn hóa gia quyền của tất cả 409 cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE và là chỉ số thị trường chứng khoán Việt Nam được báo chí quốc tế trích dẫn nhiều nhất. Hầu hết các cổ phiếu vốn hóa lớn của Việt Nam đều được niêm yết trên sàn HOSE. Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội ban đầu được dành cho các công ty nhỏ hơn, có tốc độ tăng trưởng cao của Việt Nam, vì vậy yêu cầu niêm yết của HNX ít khắt khe hơn so với HOSE, và biên độ dao động giá tăng/giảm đối với cổ phiếu giao dịch trên sàn Hà Nội là +/- 10%, so với +/- 7% đối với các công ty niêm yết trên HOSE.

Chỉ có hai công ty trên HNX có vốn hóa thị trường trên 1 tỷ USD, trong khi tất cả 20 công ty hàng đầu trên HOSE đều có giá trị thị trường trên 3 tỷ USD. Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM và Hà Nội dự kiến sẽ được hợp nhất vào một thời điểm trong tương lai, và rất có thể Hà Nội cuối cùng sẽ trở thành sàn giao dịch chứng khoán phái sinh và trái phiếu tại Việt Nam. Một số công ty, bao gồm ACB, SHB và VCG, đã chuyển từ HNX sang niêm yết trên HOSE trong những năm gần đây. UPCOM được thành lập vào năm 2009 như một bước trung gian để các công ty chuyển sang niêm yết chính thức trên HOSE hoặc HNX, tuy nhiên UPCOM cũng đã trở thành sàn giao dịch của một số công ty khá lớn. Điều này sẽ được phân tích kỹ hơn ở phần dưới trong báo cáo này.

Lợi nhuận thị trường phân tán trong quý 1/2022

Tình hình hoạt động ngành của thị trường chứng khoán TP.HCM và Hà Nội được hiển thị ở hai biểu đồ phía dưới (thông tin này không có sẵn cho thị trường UPCOM). Trong mỗi lĩnh vực, các nhà quản lý quỹ chủ động đã thu được lợi nhuận từ những động lực tăng trưởng đặc thù của từng cổ phiếu. Ví dụ, cổ phiếu ngành tài chính niêm yết trên HOSE tăng chưa đến 5% trong quý 1, nhưng BIDV (BID) và Ngân hàng Quân đội (MBB) lại tăng lần lượt 17% và 14% do yếu tố đặc thù của từng công ty, trong khi HD Bank (HDB) giảm 8% do động lực chốt lời sau khi cổ phiếu tăng 60% vào năm 2021.

Lợi nhuận thị trường theo ngành - HOSE



Lợi nhuận thị trường theo ngành - HNX



¹ Tại ngày 31 tháng 03 năm 2022

Lợi nhuận thị trường của các ngành nêu trên chủ yếu được thúc đẩy bởi kỳ vọng thu nhập doanh nghiệp trong quý 1/2022. Ví dụ, doanh thu ngành bán lẻ của Việt Nam tăng mạnh vào cuối quý 1 (từ mức tăng 1,7% so với cùng kỳ năm ngoái trong 2 tháng đầu năm 2022, lên mức tăng gần 10% so với cùng kỳ năm ngoái trong 3 tháng đầu năm nay) do công nhân - những người trước đây đã về quê sau khi lệnh cấm COVID được dỡ bỏ vào cuối năm 2021 - cuối cùng đã quay trở lại TP.HCM và Hà Nội. Tăng trưởng doanh thu ngành bán lẻ đã thúc đẩy hoạt động của các cổ phiếu hàng tiêu dùng không thiết yếu trên sàn HOSE trong quý 1/2022, mặc dù cũng có những động lực tăng trưởng đặc thù của từng cổ phiếu để các nhà đầu tư kiếm lời, chẳng hạn như việc FPT Retail (FRT) tăng 50% giá cổ phiếu. FPT Retail là một nhà bán lẻ thuộc tập đoàn công nghệ khổng lồ FPT của Việt Nam và là công ty sở hữu hệ thống chuỗi hiệu thuốc theo mô hình mới hiện đang thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư.

Tương tự, lợi nhuận tốt đến từ cổ phiếu năng lượng Việt Nam được thúc đẩy bởi sự tăng giá năng lượng toàn cầu trong quý 1/2022. Tuy nhiên, lợi nhuận cổ phiếu năng lượng niêm yết trên HNX lại vượt trội hơn nhiều so với các cổ phiếu năng lượng trên HOSE, mặc dù cả hai đều là sàn giao dịch của các công ty ít nhiều đại diện cho ngành dầu khí Việt Nam. Sự phân hóa đó một phần xuất phát từ việc các nhà đầu tư nước ngoài ưa chuộng các cổ phiếu niêm yết trên sàn TP.HCM (bao gồm cả cổ phiếu dầu khí), trong khi các nhà đầu tư cá nhân Việt Nam lại ưa chuộng các cổ phiếu niêm yết trên sàn Hà Nội - và các nhà đầu tư trong nước là động lực thúc đẩy chính của thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm vừa qua.

Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội so với Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM

Yêu cầu niêm yết trên HOSE khắt khe hơn so với HNX. Các công ty niêm yết trên sàn HOSE thường có công bố thông tin tốt hơn và sẵn sàng gặp gỡ các nhà đầu tư hơn, cả hai yếu tố này đều quan trọng đối với nhà đầu tư nước ngoài. Ngược lại, các nhà đầu tư trong nước thích sàn Hà Nội hơn, một phần vì biên độ giao dịch hàng ngày rộng hơn.

Tiếp theo, chỉ số HOSE/VN-Index vượt trội hơn đáng kể so với chỉ số HNX trong quý 1/2022 do công ty THD (vốn hóa thị trường 2,6 tỷ USD, tương đương với tỷ trọng 18% trong chỉ số HNX) đã giảm 39%, kéo chỉ số HNX giảm -7 điểm %. THD tập trung vào việc mua lại các công ty với quỹ đất hấp dẫn, có thể được chuyển đổi/quy hoạch lại để làm nhà ở và các mục đích sử dụng khác có giá trị cao hơn. Cổ phiếu THD trượt giá do một số vấn đề pháp lý gần đây ảnh hưởng đến lĩnh vực bất động sản của Việt Nam, điều này sẽ được chúng tôi phân tích cụ thể hơn trong một báo cáo trong tương lai. Tác động bất cân xứng của THD và một số cổ phiếu tương đối lớn khác trên HNX lên chỉ số chung của sàn được phản ánh qua việc giá trị vốn hóa của 20 cổ phiếu hàng đầu trên HNX đã chiếm khoảng 70% tổng vốn hóa của HNX.

Cuối cùng, lợi nhuận thị trường của các cổ phiếu công nghệ thông tin (CNTT) Việt Nam niêm yết trên sàn Hà Nội và TP.HCM thay đổi đáng kể vì những lý do không liên quan đến hoạt động kinh doanh cốt lõi của họ. Trong trường hợp của HOSE, giá cổ phiếu của FPT, công ty với vốn hoá 4 tỷ USD – chiếm gần như toàn bộ tỷ trọng của ngành CNTT trong VN-Index, đã tăng 15% trong Quý 1 nhờ vào hoạt động kinh doanh cốt lõi vững chắc của mình. Tuy nhiên, 11 công ty CNTT niêm yết trên sàn Hà Nội là các công ty nhỏ hơn, có tính đầu cơ cao hơn. Vì vậy, mức tăng gần 50% của lĩnh vực này trong chỉ số HNX Index phần lớn đến từ các động lực cụ thể của từng công ty.

Thông tin thêm về UPCOM

Các yêu cầu về niêm yết và công bố thông tin trên UPCOM ít nghiêm ngặt hơn so với hai sàn giao dịch trên vì nó được dành cho các công ty (bao gồm cả các DNNN tư nhân) chưa đăng ký hoặc không đủ điều kiện niêm yết trên HOSE và HNX. Tuy nhiên, tồn tại một số ít các công ty lớn không chuyển niêm yết sang hai sàn giao dịch chính, và cổ phiếu các công ty này chiếm tỷ trọng rất lớn trong chỉ số UPCOM, tương tự như trường hợp của sàn HNX (3 cổ phiếu hàng đầu trong UPCOM chiếm hơn một phần tư vốn hóa thị trường của sàn giao dịch, và 20 công ty hàng đầu chiếm trên 60% tổng vốn hóa thị trường). Cổ phiếu lớn nhất trong chỉ số UPCOM, Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV), có giá trị vốn hóa thị trường 9 tỷ USD và chiếm tỷ trọng 14%. ACV dự kiến sẽ sớm được niêm yết trên sàn HOSE sau khi cổ phần hóa vào năm 2015, tuy nhiên việc chuyển đổi này đã bị trì hoãn vì nhiều lý do.

Kết luận

Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM là sàn giao dịch chứng khoán lớn nhất và có tính thanh khoản cao nhất tại Việt Nam, và chỉ số VN-Index (VNI), chỉ số được trích dẫn nhiều trên các phương tiện truyền thông, bao gồm tất cả các cổ phiếu niêm yết trên sàn giao dịch này. HOSE là sàn giao dịch mà hầu hết các quỹ VinaCapital quản lý đang đầu tư vào các cổ phiếu niêm yết trên đó, và cũng là nơi mà các chuyên gia quản lý quỹ của VinaCapital kiếm được phần lớn lợi nhuận vượt trội so với VN-Index cho các quỹ. Tuy nhiên, VinaCapital tham gia đầu tư vào các cổ phiếu trên cả ba sàn giao dịch vì cả ba sàn đều có rất nhiều cơ hội cho các nhà quản lý quỹ chủ động.

Trong quý 1/2022, có sự chênh lệch đáng kể về lợi nhuận thị trường giữa cả ba sàn giao dịch, cũng như giữa các cổ phiếu và các ngành khác nhau trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Đây là một môi trường lý tưởng tạo điều kiện cho các nhà quản lý quỹ chủ động như VinaCapital đạt kết quả đầu tư vượt trội hơn chỉ số VN-Index. VinaCapital xây dựng danh mục đầu tư bằng cách xác định các cổ phiếu có tiềm năng sinh lời cao, dựa trên cơ sở nghiên cứu và phân tích kỹ lưỡng. Điều này giúp giải thích lý do tại sao 2 quỹ cổ phiếu VEOF và VESAF của chúng tôi là hai quỹ mở có lợi nhuận tốt nhất Việt Nam trong quý 1/2022, với lợi nhuận mỗi quỹ trên 8% so với đầu năm, trong khi chỉ số VN-Index giảm 0,4%. Bên cạnh đó, NAV của hai quỹ ngoại VVF và VAF lần lượt tăng hơn 5% và 7% trong quý 1/2022.

Miễn trừ trách nhiệm

© 2022 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (VCFM). Đã được đăng ký bản quyền tác giả. Báo cáo này được soạn thảo và phát hành bởi VCFM hoặc một trong những công ty liên kết của công ty phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Thông tin được nêu ở đây dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy. Ngoại trừ thông tin về VCFM, VCFM không đại diện cho tính chính xác của các thông tin khác. Các ý kiến, ước tính và dự đoán được thể hiện trong báo cáo này chỉ đại diện cho quan điểm hiện tại của tác giả tại ngày công bố. Họ không nhất thiết phải phản ánh ý kiến của VCFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo. VCFM không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi thông tin hoặc bằng bất kỳ cách nào sửa đổi báo cáo này hoặc thông báo cho người đọc trong trường hợp bất kỳ chủ đề hoặc ý kiến, dự báo hoặc ước tính nào nêu trong báo cáo này cần thay đổi hoặc trường hợp thông tin trong báo cáo trở nên không chính xác.

Các thông tin và bất kỳ ý kiến nào được trình bày trong báo cáo này đều không cấu thành một lời đề nghị, hoặc lời mời đưa ra đề nghị, mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán hoặc bất kỳ sự lựa chọn, các hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh nào khác trong bất kỳ phạm vi pháp lý nào. Và các thông tin này cũng không được hiểu là một hình thức quảng cáo cho bất kỳ công cụ tài chính nào. Bài báo cáo nghiên cứu này được soạn thảo để lưu hành chung và cung cấp thông tin chung. Các nội dung của bài báo cáo này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào có thể nhận hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động và có thể tăng giảm. Hiệu suất trong quá khứ, nếu có, không phải là mô phỏng cho hiệu suất ở tương lai.

Bất kỳ công cụ tài chính nào được đề cập trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải đưa ra quyết định tài chính của riêng họ dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ khi họ tin rằng cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của họ. Báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ người nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép rõ ràng bằng văn bản từ phía VCFM. Vui lòng trích dẫn các nguồn khi trích dẫn.