

*Với chuỗi phân tích mới, ThangLong Forecast, chúng tôi đưa ra cho quý vị cái nhìn sâu sắc cần để quý vị có thể trở thành người dẫn dắt thị trường chứ không phải người theo thị trường. Nghiên cứu của chúng tôi sẽ giúp quý vị biết làm thế nào để phát hiện khi thị trường hồi phục trước khi sự hồi phục diễn ra, và tránh được khi thị trường sụt giảm.*

Joseph Busa  
Chuyên viên phân tích Kinh tế  
Email: [joseph@thanglongsc.com.vn](mailto:joseph@thanglongsc.com.vn)

## Chỉ báo cổ phiếu có giá trị vốn hóa thị trường nhỏ và vừa<sup>1</sup>

*Những khác biệt tăng trưởng giữa chỉ số cổ phiếu có giá trị vốn hóa thị trường nhỏ và vừa<sup>2</sup>*

Ở ấn bản này, chúng tôi giới thiệu một chỉ báo mới cho thị trường: Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa. Trong 12 tháng qua, Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa đã dự báo được một số lần đảo chiều chính của thị trường trước khi chúng xảy ra. Thông qua phân tích các biến động thị trường trong Chỉ số cổ phiếu Thăng Long nhỏ và vừa, chúng tôi có thể có ý tưởng liệu thị trường sẽ diễn ra thế nào trong tuần tới cũng như trong tương lai.

Đây là ấn bản đầu trong chuỗi nghiên cứu ThangLong Forecast. Mục đích của chúng tôi là ứng dụng những thống kê và chỉ số mới được xuất bản trong bản tin Thanglong Express hàng ngày để phân tích và dự báo hành vi thị trường. Nếu thời gian gần đây quý vị không đọc bản Express nào thì bây giờ là thời điểm tốt để nhìn lại. Hãy đăng ký để được nhận bản Express hàng ngày bằng cách gửi e-mail cho chúng tôi tới địa chỉ [huongtrang@thanglongsc.com.vn](mailto:huongtrang@thanglongsc.com.vn), với "Đăng ký bản tin Thanglong Express" viết trên dòng tiêu đề.

### Tóm tắt và kết luận chính:

- Nhìn chung, cổ phiếu nhỏ và vừa chuyển động cùng hướng với nhau, tăng điểm trong các ngày thị trường lên và mất điểm vào các ngày thị trường xuống.
- Khi các cổ phiếu nhỏ và vừa chuyển động khác hướng nhau, điều này thường phát đi tín hiệu về sự đảo chiều của thị trường hoặc xác nhận xu hướng dài hơn của thị trường.
- Những nhà đầu tư hy vọng phát hiện được sự đảo chiều lớn tiếp theo của thị trường nên theo dõi một cách chặt chẽ diễn biến giá của cổ phiếu nhỏ với các cổ phiếu lớn hơn.
- Nhà đầu tư có thể xem xét diễn biến giá của chỉ số cổ phiếu nhỏ và vừa, cùng với nhiều chỉ báo thị trường khác trong ấn bản *ThangLong Express* hàng ngày của chúng tôi.
- Không có sự đột biến gần đây trong Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa, vì vậy chúng tôi không nhìn thấy sự tăng điểm mạnh nào xảy ra trong tương lai gần.



Research and Investment Advisory

Head Office: 6<sup>th</sup> Floor, Tosserco Building,  
273 Kim Ma, Ba Đình, Hanoi  
T: +84 (043) 726 2600  
F: +84 (043) 726 2601

Hồ Chí Minh Branch:  
2<sup>nd</sup> Floor, 1-5 Le Duan, 1 District,  
Ho Chi Minh City  
T: +84 (083) 910 6411  
F: +84 (083) 910 6412

Ly Nam De Trading Centre:  
14C Ly Nam De, Hoàn Kiếm, Hanoi  
T: +84 (043) 733 7671  
F: +84 (043) 733 7670

Hoang Quoc Viet Trading Centre  
126 Hoang Quoc Viet, Cầu Giấy, Hanoi  
T: +84 (043) 755 7668  
F: +84 (043) 755 7658

Ton Duc Thang Trading Centre:  
02 Ton Duc Thang, 1 District,  
TP Hồ Chí Minh  
T: +84 (083) 910 2215  
F: +84 (083) 910 2216

[www.thanglongsc.com.vn](http://www.thanglongsc.com.vn)

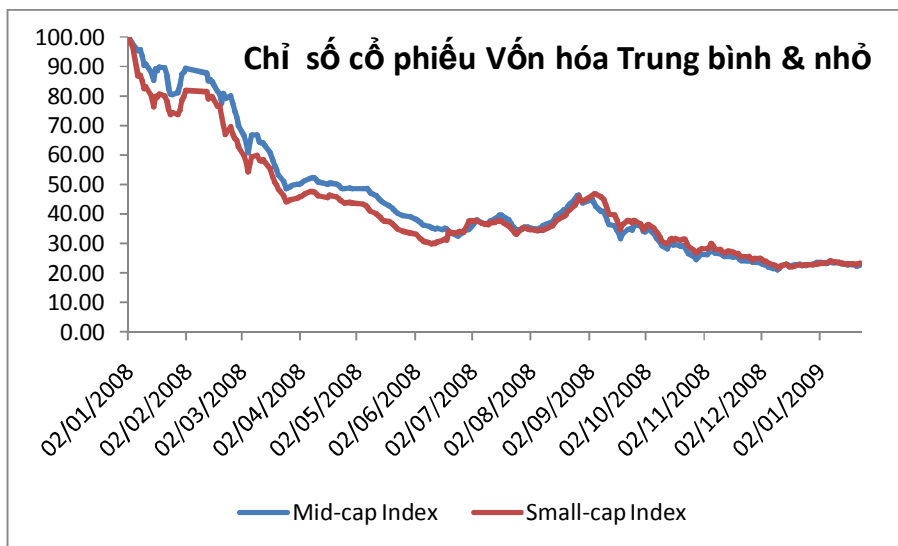
Xin vui lòng đọc Quyền Từ Chối ở trang cuối

<sup>1</sup> Tác giả bày tỏ lòng cảm ơn tới đồng nghiệp Kris Bartkus và Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn Đầu tư Quách Mạnh Hào về sự giúp đỡ của họ. Tuy nhiên, mọi sai sót nếu có đều thuộc về tác giả.

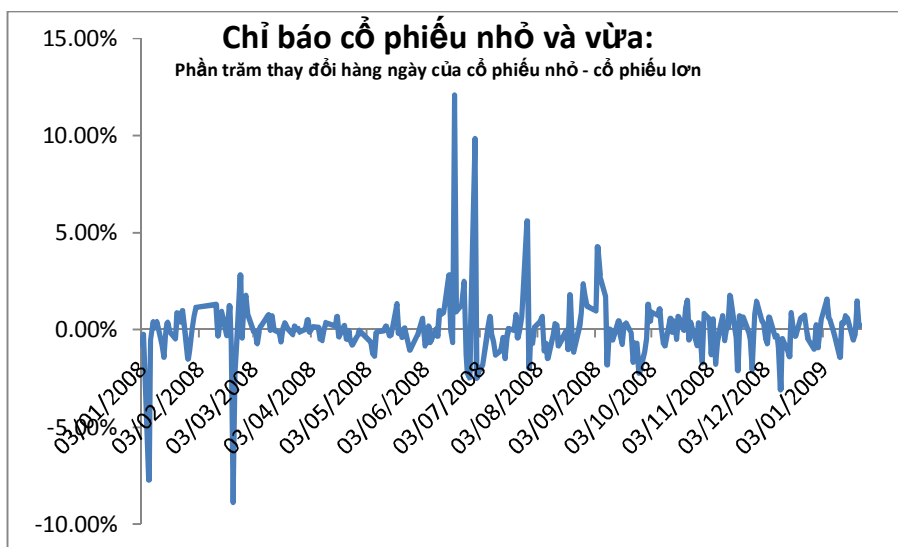
<sup>2</sup> Sau đây gọi tắt là cổ phiếu nhỏ và vừa

## XÂY DỰNG CHỈ BÁO CỔ PHIẾU VỪA VÀ NHỎ

Cả cổ phiếu nhỏ và vừa đều diễn biến giống nhau trong năm qua. Nếu chuẩn hóa chỉ số cổ phiếu Thăng Long vừa và nhỏ<sup>3</sup> là 100 ở đầu năm 2008, chúng ta có thể thấy cổ phiếu nhỏ và vừa lần lượt mất 77.35% và 76.61% giá trị. Biểu đồ dưới đây cũng cho thấy chỉ số của 2 loại cổ phiếu này cùng đi lên và cùng đi xuống từng ngày.



Tuy nhiên cổ phiếu nhỏ và vừa không phải lúc nào cũng chuyển động cùng hướng hay chuyển động bởi cùng giá trị. Chúng tôi gọi những diễn biến khác biệt của cổ phiếu nhỏ và vừa này là **Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa, chỉ báo này có thể được tính toán bằng cách trừ phần trăm thay đổi hàng ngày trong Chỉ số Cổ phiếu vừa từ phần trăm thay đổi trong Chỉ số Cổ phiếu nhỏ.**

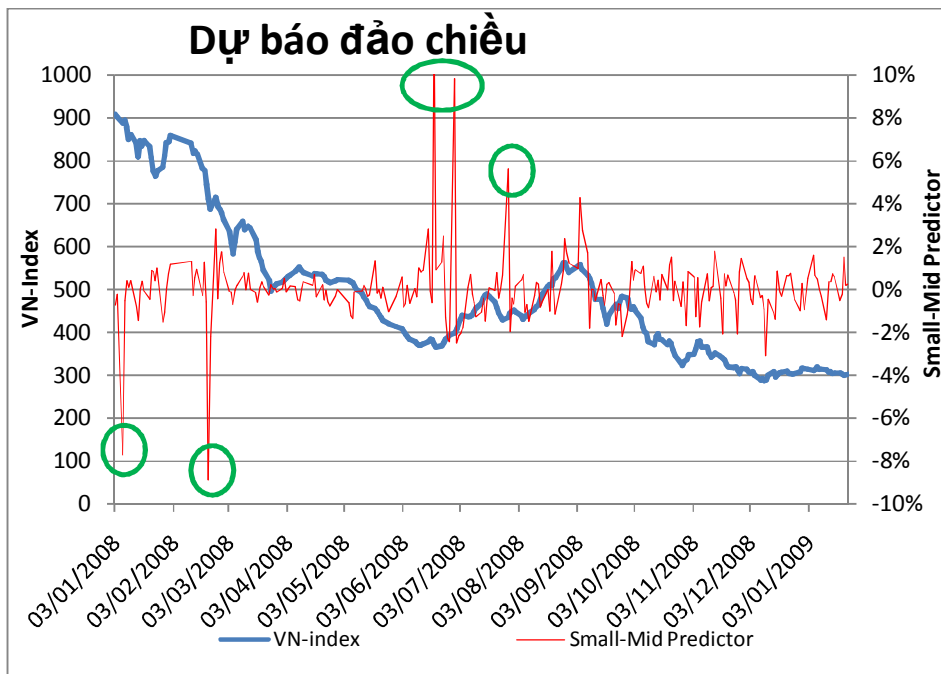


<sup>3</sup> Quý vị có thể tham khảo Chỉ số cổ phiếu vốn hóa nhỏ và chỉ số cổ phiếu vốn hóa trung bình cũng như các chỉ số và số liệu thống kê khác tại bản tin hàng ngày Thanglong Express của chúng tôi. Để nhận được bản tin Express, xin vui lòng gửi email tới địa chỉ: [huongtrang@thanglongsc.com.vn](mailto:huongtrang@thanglongsc.com.vn) với cụm từ "Đăng ký bản tin Express" trong phần chủ đề của email.

## SỬ DỤNG CHỈ BÁO CỔ PHIẾU NHỎ VÀ VỪA NHỎ

Biểu đồ ở trên cho thấy, Chỉ báo Cổ phiếu nhỏ và vừa thường có giá trị gần bằng 0. Điều đó có nghĩa rằng Chỉ số cổ phiếu nhỏ và Chỉ số Cổ phiếu vừa thường chuyển động cùng giá trị và cùng một hướng hàng ngày

Tuy nhiên, có một vài thời điểm quan trọng trong năm, khi các chỉ số chuyển động tách rời nhau, Chỉ báo Cổ phiếu nhỏ và vừa có giá trị dương rất cao hoặc giá trị âm. Vậy những đột biến này có ý nghĩa gì với thị trường? Để tìm ra câu trả lời, chúng tôi đã vẽ biểu đồ Chỉ báo Cổ phiếu nhỏ và vừa cùng với chỉ số VN cùng với nhau.



**Chỉ báo Cổ phiếu nhỏ và vừa đã năm lần đột biến trên 5% hoặc dưới -5% kể từ ngày 3 tháng 1, năm 2008. Trong từng trường hợp, Chỉ báo này đã dự báo chính xác được hướng đi của xu hướng trung hạn.** Trước tiên, vào đầu tháng 1, VN index đã giảm nhẹ, tuy nhiên thị trường đã không chắc chắn liệu đây là xu hướng giảm hay chỉ là điều chỉnh ngắn. Một đột biến nữa trong Chỉ báo xảy ra vào cuối tháng 2 đã xác nhận sự tiếp tục của xu thế giảm giá.

**Thông tin hữu ích nhất cho nhà đầu tư hiện tại là hành vi của chỉ báo trong thời gian thị trường đảo chiều vào tháng 6.** Thị trường đã giảm đều suốt nửa đầu năm trước khi xu hướng đi lên ngắn trong năm ngày xuất hiện vào ngày 11 tháng 6, 2008, tiếp sau đó VN index lại giảm liên tiếp. Tuy nhiên, ngày 19 tháng 6, Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa đã đột ngột tăng 12%, dự báo trước thị trường sẽ hồi phục trong trung hạn và điều này đã xảy ra 2 ngày sau đó. Một đợt tăng điểm nữa của Chỉ báo lên 10% là vào ngày 30 tháng 6 đã xác nhận xu hướng tăng điểm trong trung hạn sẽ được duy trì.

Sau đợt điều chỉnh giảm ngắn hạn trong 6 ngày vào cuối tháng 7, Chỉ báo này đã lại tăng điểm lên gần 6%, dự báo một cách chính xác xu hướng tiếp tục đi lên trong trung hạn kể từ ngày bắt đầu nó tăng điểm.

Trong cả năm trường hợp tăng giảm đột biến trên 5% và dưới -5%, Chỉ báo dự báo chính xác xu hướng thị trường.

### CƠ SỞ KINH TẾ HỌC CHO CHỈ BÁO CỔ PHIẾU NHỎ VÀ VỪA

Vì sao chỉ báo này hoạt động?

Thứ nhất, bởi vì tuyệt đại đa số các giao dịch trên sàn đều tập trung vào cổ phiếu blue chips và các công ty có vốn hóa thị trường lớn, các cổ phiếu nhỏ thường có khối lượng giao dịch trong ngày rất nhỏ. **Chính khối lượng giao dịch nhỏ này làm cho các cổ phiếu nhỏ trở nên nhạy cảm hơn với những động thái thay đổi nhỏ nhất trên thị trường.** Nếu các thay đổi về mua và bán có khả năng dẫn đến sự đảo chiều của thị trường thì những ảnh hưởng này sẽ được thể hiện trước nhất lên chỉ số của những cổ phiếu nhỏ có độ nhạy với thị trường cao hơn những cổ phiếu của các công ty vốn hóa thị trường lớn.

Thứ hai, có thể do những người kinh doanh các cổ phiếu nhỏ thường là những nhà đầu tư có kiến thức và hiểu biết về thị trường hơn. Phần lớn các nhà đầu tư chỉ đầu tư chủ yếu vào blue chips hoặc đầu tư rộng khắp trên thị trường. Nếu như **các cổ phiếu nhỏ thường được giao dịch bởi những nhà đầu tư giàu kiến thức và kinh nghiệm** thì các cổ phiếu nhỏ này sẽ được hưởng lợi từ kiến thức của nhà đầu tư và có khả năng dự báo những diễn biến của thị trường trong tương lai.

Cuối cùng, do những diễn biến lên xuống của các cổ phiếu nhỏ không được quan sát chặt chẽ bởi phần đông nhà đầu tư, các cổ phiếu này hoàn toàn tự do lên xuống mà không thu hút nhiều sự chú ý từ thị trường rộng hơn – cho đến khi một nhà đầu tư nào đó lưu ý và thị trường đi theo. Điều này có thể giải thích tại sao những dao động của Chỉ báo dưới 5% thì không làm thị trường bị tác động nhưng Chỉ báo dao động trên 5% thì có.

### NHỮNG HẠN CHẾ

Chúng ta nên cẩn thận trong việc theo dõi chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa. Thứ nhất, chỉ với 5 điểm dữ liệu, không có đủ thông tin để xác lập một mẫu phân tích hồi quy mạnh. Có khả năng đột biến của chỉ báo này trong năm 2008 chỉ là một sự trùng hợp ngẫu nhiên chứ không phải một yếu tố mang sức mạnh dự báo đối với thị trường.

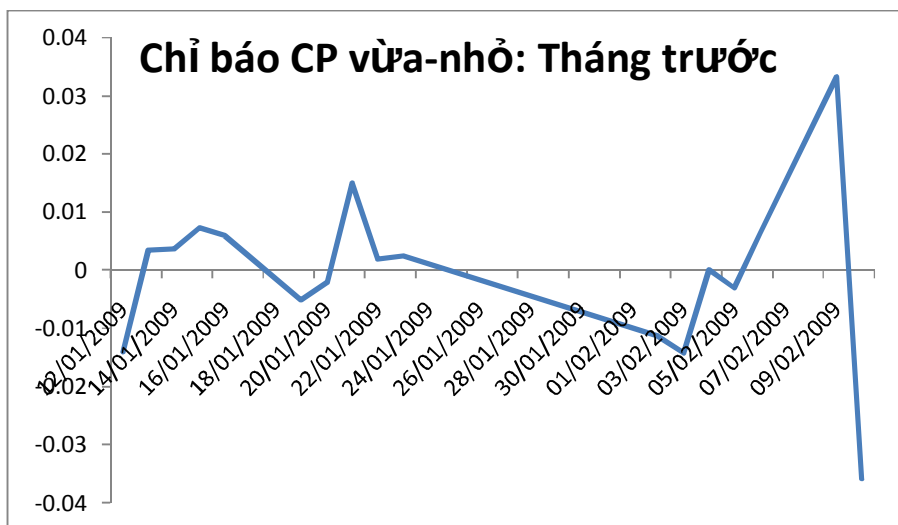
Cũng có một mối hoài nghi lớn về một đột biến mạnh đến mức nào thì đủ để được coi là tín hiệu quay đầu của thị trường. Chỉ báo này có tính biến động rất cao và những dao động giữa 5% và -5% diễn ra khá thường xuyên. Trong các trường hợp kể trên, ngưỡng 5% được sử dụng để loại trừ sự nhiễu loạn và chỉ tập trung vào những đột biến rõ rệt của chỉ báo. Tuy nhiên ngưỡng này cũng không đảm bảo là một ngưỡng chính xác và không thể loại trừ trường hợp tính nhạy bén của chỉ báo sẽ thay đổi theo thời gian, phụ thuộc vào những điều kiện của thị trường. Việc một đột biến trên 5% có khả năng xác định một đợt đảo chiều trong năm 2008 không có nghĩa là một đột biến khác tương tự có thể xác định một đợt đảo chiều khác trong năm 2009. Hơn nữa, với các nhà phân tích việc quyết định phải làm gì với một đột biến gần ngưỡng 5% cũng là một điều khó khăn.

Việc dự báo các đợt tăng giá và những đợt sụt giá luôn luôn dễ dàng hơn khi thị trường đã diễn ra, khi mà chúng ta đã biết chỉ số VN index sẽ diễn biến thế nào để dự đoán. Chỉ số cổ phiếu nhỏ và vừa đã hoạt động rất tốt khi nhìn lại những diễn biến của năm 2008. **Chúng ta nên cẩn trọng trong việc sử dụng chỉ báo để đưa**

ra các quyết định đầu tư trong năm 2009. Mặc dù đây là một công cụ hữu ích, nó cũng chỉ là một trong số rất nhiều các chỉ báo mà nhà phân tích có thể sử dụng để loại bỏ những nhiễu loạn về các dao động ngẫu nhiên trên thị trường.

## CHỈ BÁO CỔ PHIẾU NHỎ VÀ VỪA HÔM NAY: TIẾP TỤC ĐI NGANG TRÊN SÀN HOSE

Chỉ báo Cổ phiếu gần đây đã diễn biến ra sao trong thời gian gần đây? Câu trả lời là không nhiều!



Trong hầu hết các phiên giao dịch của tháng trước trên sàn HOSE, tính biến động giữa các cổ phiếu là tương đối thấp, vì hầu hết các mã chứng khoán đều tăng hoặc giảm đồng thời do khối lượng giao dịch vô cùng thấp. Chỉ báo cổ phiếu nhỏ và vừa đã dự báo chính xác sự trì trệ kéo dài của thị trường.

Tuy nhiên, trong 2 ngày giao dịch gần đây nhất, chỉ báo này đã sụt từ 3.3% xuống còn -3.5%. Do không một diễn biến thị trường nào phá vỡ ngưỡng  $\pm 5\%$ , chúng tôi không dự báo một xu hướng tăng hay giảm mạnh nào trên sàn HOSE trong trung hạn. Để chỉ báo tăng trở lại theo chúng tôi thị trường cần chứng kiến cả khối lượng giao dịch và tính biến động giữa các cổ phiếu tăng lên trên mức trị trệ hiện thời. Cho tới thời điểm đó, chúng tôi kỳ vọng sẽ có nhiều hơn dao động nhỏ trong chỉ báo này, tuy nhiên sẽ không có diễn biến lớn nào vượt ra ngoài các ngưỡng kể trên. Quý vị hãy quan sát các diễn biến của chỉ báo này và các chỉ báo khác trong bản Thăng Long Express của chúng tôi.

## Khối Phân Tích Và Tư Vấn Đầu Tư

Báo cáo này được viết và phân phối bởi Phòng Phân tích, Khối Phân Tích và Tư Vấn Đầu Tư, Công ty Chứng khoán Thăng Long. Chúng tôi hiện đang cung cấp các sản phẩm sau đây:

### Thang Long Express

- Market commentary
- Trading Strategies
- Company Reports
- Industry Reports

### Thang Long Intel

- Economic Insight
- Portfolio Strategies
- Economic Outlook
- Stock Watch

### Tác giả của báo cáo: Joseph Busa

Joe Busa tốt nghiệp trường Đại Học Harvard năm 2008 với bằng cử nhân về kinh tế, chính trị và triết học. Ngành nghiên cứu chính của Joe liên quan đến các nước đang phát triển. Joe đã từng là giám đốc chương trình chính sách tại Học viện chính trị và đã làm việc trong nhóm nghiên cứu và chính sách trong chiến dịch tranh cử tổng thống của Barack Obama tại Miền Nam Caroline. Anh ta đã đến Việt Nam và gia nhập TSC để tìm hiểu kỹ hơn về những thị trường vốn đang nổi lên và hỗ trợ để đưa ra các sản phẩm nghiên cứu phân tích tài chính chất lượng cao bằng tiếng Anh của TSC

## QUYỀN TỬ CHƠI

Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của Phòng Phân tích, Khối Phân Tích và Tư Vấn Đầu Tư, Công ty Chứng khoán Thăng Long. Những lập luận thể hiện quan điểm trong báo cáo này cũng có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần phải báo trước. Các tác giả đã dựa vào những thông tin từ những nguồn được coi là đáng tin cậy, dù vậy họ cũng không kiểm chứng một cách độc lập các nguồn tin này. Những khuyến nghị trong báo cáo này được hiểu là dành cho những nhà đầu tư quan tâm tới dịch vụ hỗ trợ đầu tư tại Công ty Chứng khoán Thăng Long. Báo cáo này cũng không nên được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua, bán hoặc đăng ký đầu giá nào. Báo cáo này cũng không nên được phân phát thêm toàn bộ hoặc từng phần dù với mục đích nào. Không có bất cứ những cân nhắc nào được đưa ra liên quan tới mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể nào đó của người nhận

© Bản quyền. Công ty Chứng khoán Thăng Long 2007, TẤT CẢ QUYỀN ĐƯỢC ĐẢM BẢO. Từng phần hoặc toàn bộ báo cáo này không được chế biến lại, lưu giữ hoặc phân phát bằng bất cứ hình thức hay phương tiện gì mà không được phép của Công ty Chứng khoán Thăng Long