VCI EDU

Webinar Series từ ngày 21/09/2021

CHỨNG KHOÁN THỜI COVID

Cùng VCSC đầu tư an toàn và bền vững

Ms. **Châu Thiên Trúc Quỳnh**
Giám đốc Điều hành
Khối Môi giới trong nước, VCSC

Mr. **Vũ Minh Đức**
Trưởng phòng cao cấp
Phòng Nghiên cứu & Phân tích, VCSC

Ms. **Nguyễn Thị Thu Thảo**
Trưởng phòng Môi giới
Phòng Môi giới Hội sở, VCSC

Mr. **Đặng Văn Pháp**
Phó Giám Đốc
Phòng Nghiên cứu & Phân tích, VCSC

Mr. **Lê Chiến Hiệp**
Quản lý Môi giới
Phòng Môi giới Hội sở, VCSC

Cùng một số diễn giả & khách mời khác

Phân tích cơ bản

Nhận diện doanh nghiệp tạo ra giá trị cho cổ đông

Tháng 10/2021

VCI EDU

Copyright © Viet Capital Securities

Các nội dung chính

- **Nhận diện doanh nghiệp tạo ra giá trị thặng dư bền vững qua phân tích tỷ lệ Lợi nhuận/Vốn đầu tư (ROIC)**
- **Đánh giá chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp**
- **Các chỉ số tài chính và định giá quan trọng khác**

Nhận diện doanh nghiệp tạo ra giá trị thặng dư bền vững qua phân tích tỷ lệ Lợi nhuận/Vốn đầu tư (ROIC)

Câu hỏi then chốt cần trả lời khi đánh giá triển vọng tạo ra giá trị thặng dư bền vững cho cổ đông của một công ty

Công ty có khả năng tạo ra và duy trì tỷ lệ Lợi nhuận trên Vốn đầu tư cao hay không?

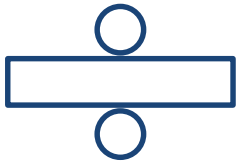
Tại sao khả năng **DUY TRÌ** lại là tối quan trọng?

Bởi vì một hoạt động kinh doanh có tỷ lệ sinh lời cao sẽ thu hút vốn đầu tư mới, làm gia tăng sự cạnh tranh và làm giảm tỷ lệ sinh lời của hoạt động kinh doanh đó

Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn đầu tư như thế nào là cao và tạo ra giá trị thặng dư cho cổ đông?

Công ty tạo ra giá trị thặng dư cho cổ đông khi lợi nhuận làm ra cao hơn chi phí vốn

Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh
= Doanh thu – giá vốn hàng bán – chi phí bán hàng – chi phí quản lý doanh nghiệp

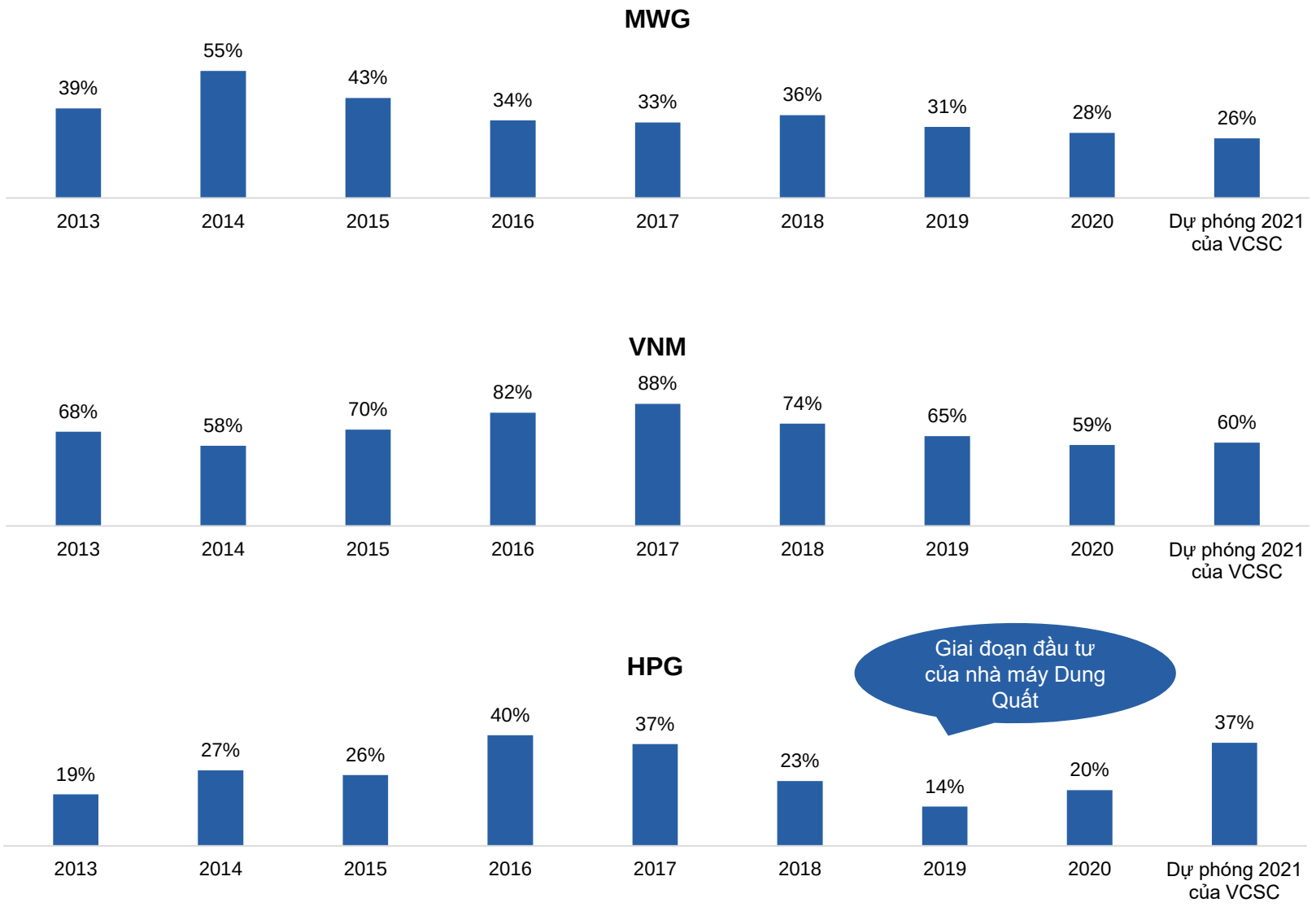


Vốn đầu tư
= Vốn chủ sở hữu + nợ vay ròng

Chi phí vốn
Bao gồm chi phí vốn chủ sở hữu và lãi suất đi vay

Chi phí VCSH trung bình: 12.5% theo giả định hiện tại của VCSC

Tỷ lệ ROIC[1] của một số công ty vốn hóa lớn trên sàn



Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC; [1] Tỷ lệ LN từ HĐKD trên vốn đầu tư

Yếu tố nào đóng góp vào sự bền vững của ROIC cao?

Lợi thế cạnh tranh
mà đối thủ khó copy được

- Nhân sự
- Công nghệ, R&D
- Thương hiệu
- Dẫn đầu về hiệu quả về chi phí
- Trải nghiệm khách hàng
- Quy mô

Ngành nghề kinh doanh còn nhiều dư địa tăng trưởng
Tăng trưởng ngành, cơ hội giành thị phần

Cho phép doanh nghiệp tái đầu tư lợi nhuận vào mảng kinh doanh hiện hữu.

Năng lực phân bổ vốn của lãnh đạo công ty

Sử dụng vốn hiệu quả đối với các dự án đầu tư mới, mua bán sáp nhập, bán tài sản, huy động vốn, và mua lại cổ phiếu quỹ.

Nguồn: VCSC

Case study: Lợi thế cạnh tranh – MWG

Văn hóa doanh nghiệp mạnh mẽ, gắn kết đội ngũ nhân sự với lợi ích chung của công ty	⇨	Đảm bảo thực thi hiệu quả các chiến lược và mục tiêu tham vọng của công ty.
Dẫn đầu chiến lược lấy khách hàng làm trọng tâm	⇨	Xây dựng niềm tin và sự trung thành của khách hàng; tập trung vào trải nghiệm KH thay vì cạnh tranh về giá => bảo vệ biên lợi nhuận.
Năng lực quản lý hệ thống và vận hành ở quy mô lớn	⇨	Tạo nền tảng để nhanh chóng phát triển các chuỗi, giành thị phần thống trị nhưng vẫn đảm bảo hiệu quả kinh doanh và trải nghiệm KH đồng đều.
Quy mô	⇨	Hưởng lợi từ những lợi thế mà quy mô lớn mang lại, ví dụ như giá thu mua tốt hơn đối thủ và được độc quyền một vài sản phẩm từ nhà cung cấp.

Nguồn: VCSC

Case study: Lợi thế cạnh tranh – VNM

Thương hiệu	Hưởng lợi từ sự trung thành của khách hàng đối với thương hiệu số 1 trong ngành sữa, đã tồn tại hơn 40 năm.
Nghiên cứu và phát triển (R&D)	- Danh mục 250 sản phẩm đa dạng, bao phủ tất cả các ngành hàng; nhanh chóng bắt kịp xu hướng tiêu dùng mới. - Trang trại bò riêng với năng suất vượt trội so với hộ nông dân.
Quy mô	- Là công ty có tầm ảnh hưởng thống trị lên xu hướng giá bán các sản phẩm sữa tại Việt Nam (price setter). - Giá thu mua nguyên vật liệu tốt hơn mức chung của thị trường. - Áp dụng rộng rãi công nghệ, tự động hóa vào chuỗi cung ứng và sản xuất, giúp tối ưu hóa chất lượng SP và chi phí. - Ngân sách marketing áp đảo.

Nguồn: VCSC

Case study: Lợi thế cạnh tranh – HPG

Dẫn đầu thị trường về chi phí sản xuất

Cho phép HPG có biên lợi nhuận vượt trội so với đối thủ + giảm thiểu rủi ro bị cạnh tranh thị phần qua giá bán. Thực tế, với thị phần số 1, HPG có tầm ảnh hưởng thống trị lên xu hướng giá bán của thị trường (price setter).

Công nghệ

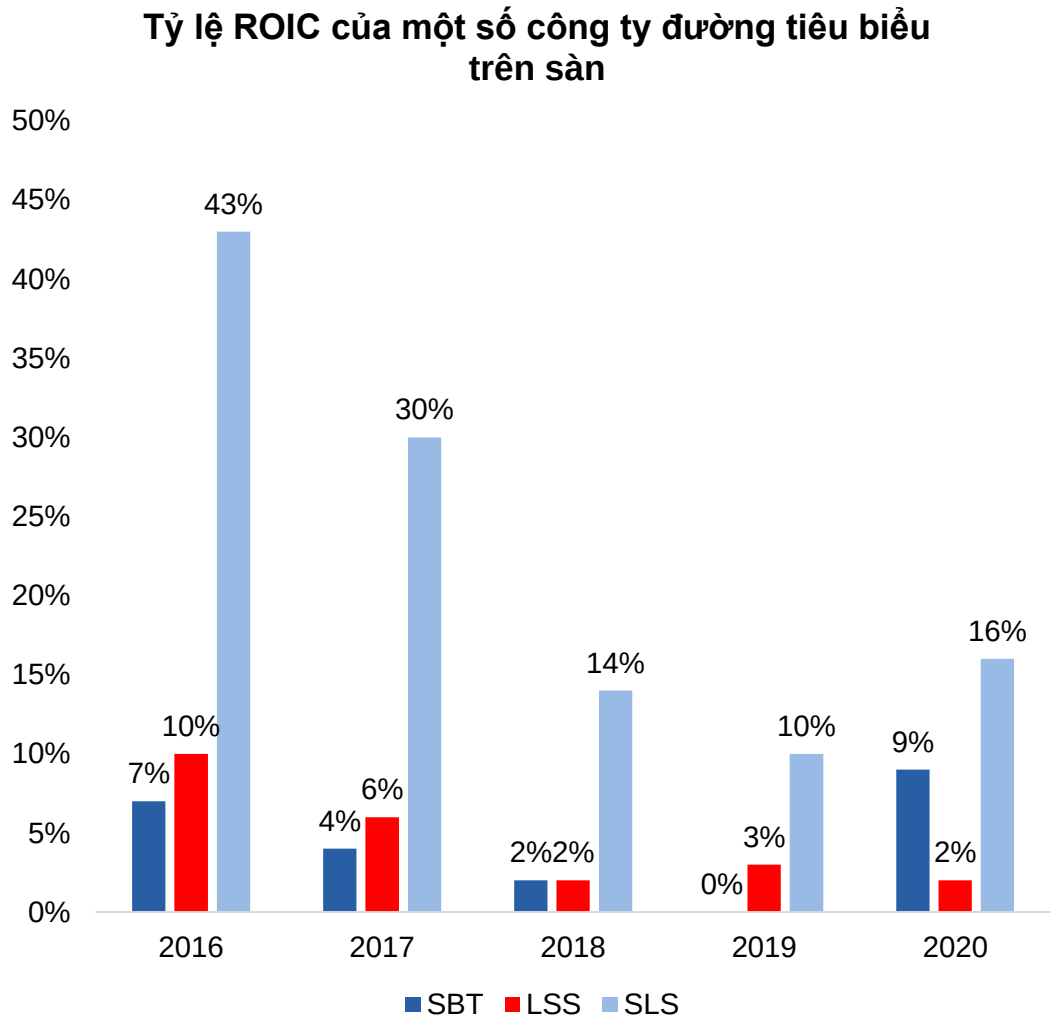
HPG sử dụng công nghệ lò cao, cho phép công ty có lợi thế về chi phí sản xuất so với các công ty thép nội địa vốn dùng công nghệ lò điện. Ngoài HPG, ở Việt Nam chỉ có nhà máy của Formosa sử dụng lò cao.

Quy mô

Ngoài các yếu tố tiên quyết như năng lực vận hành, nhà máy sử dụng lò cao cần quy mô lớn để đạt tính hiệu quả (ít nhất 1tr tấn thép/năm nếu nhìn vào trường hợp của HPG). Các công ty thép nội địa không đạt được quy mô này. Ngoài ra, chi phí vốn đầu tư lớn cũng là một rào cản đối với các đối thủ của HPG.

Nguồn: VCSC

Case study: Ngành đường – thiếu lợi thế cạnh tranh rõ ràng dẫn đến ROIC thấp



Đường là ngành kinh doanh mang tính chất hàng hóa tiêu biểu, trong đó các doanh nghiệp khó tạo ra sự khác biệt rõ ràng về chất lượng sản phẩm cũng như thương hiệu. Vì vậy, giá thành có thể coi là yếu tố cạnh tranh quan trọng nhất đối với ngành đường.

Ngành đường Việt Nam có ROIC thấp trong các năm qua do bất lợi cạnh tranh khi so sánh với đường nhập Thái Lan:

- Điều kiện thổ nhưỡng ở Việt Nam kém thuận lợi hơn so với Thái Lan, dẫn đến năng suất trồng mía ở Việt Nam thấp hơn.

- Diện tích trồng mía ở Việt Nam manh mún, khó áp dụng rộng rãi cơ giới hóa, dẫn đến giá thành mía Việt Nam cao hơn.

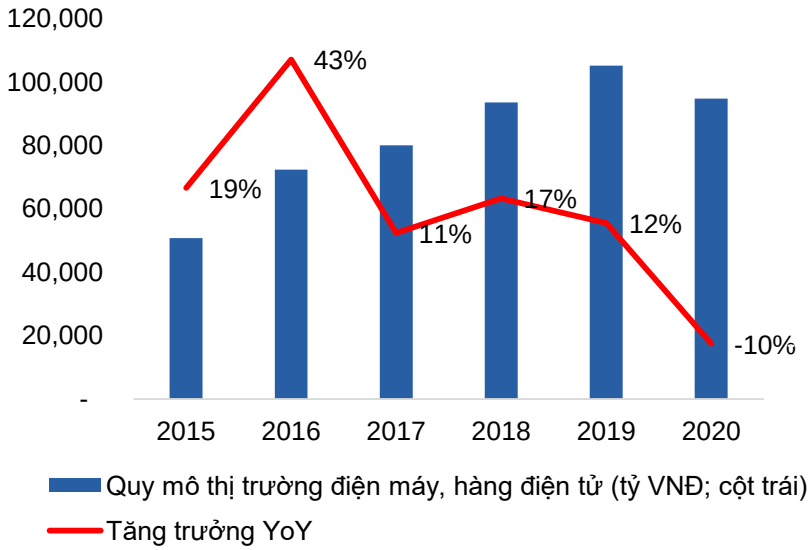
Nguồn: FiinPro, VCSC

Case study MWG: Ngành nghề kinh doanh còn nhiều dư địa tăng trưởng

Tăng trưởng chung của ngành

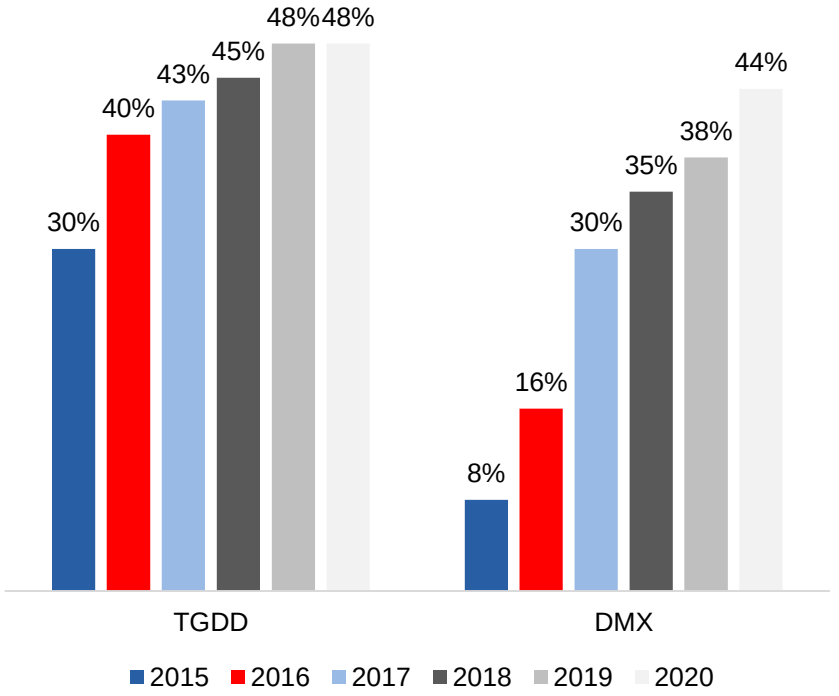
Tỷ lệ sử dụng smartphone đối với dân số trên 15 tuổi

Quy mô thị trường điện máy, hàng điện tử Việt Nam



Tăng trưởng thị phần

Thị phần của chuỗi Thế Giới Di Động (TGDD) và Điện Máy Xanh (DMX)

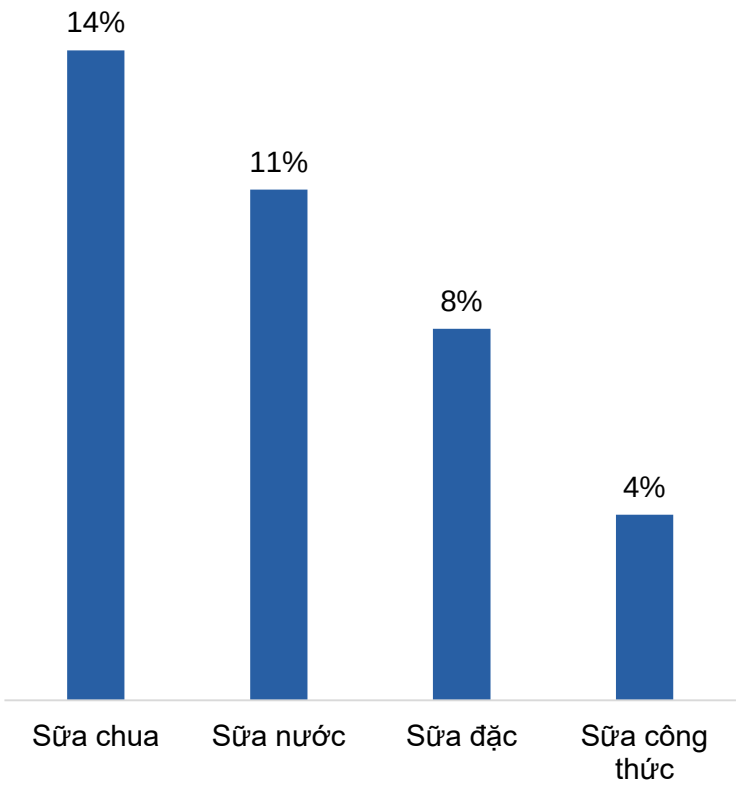


Nguồn: Cimigo, GfK, MWG, VCSC

Case study VNM: Ngành nghề kinh doanh còn nhiều dư địa tăng trưởng

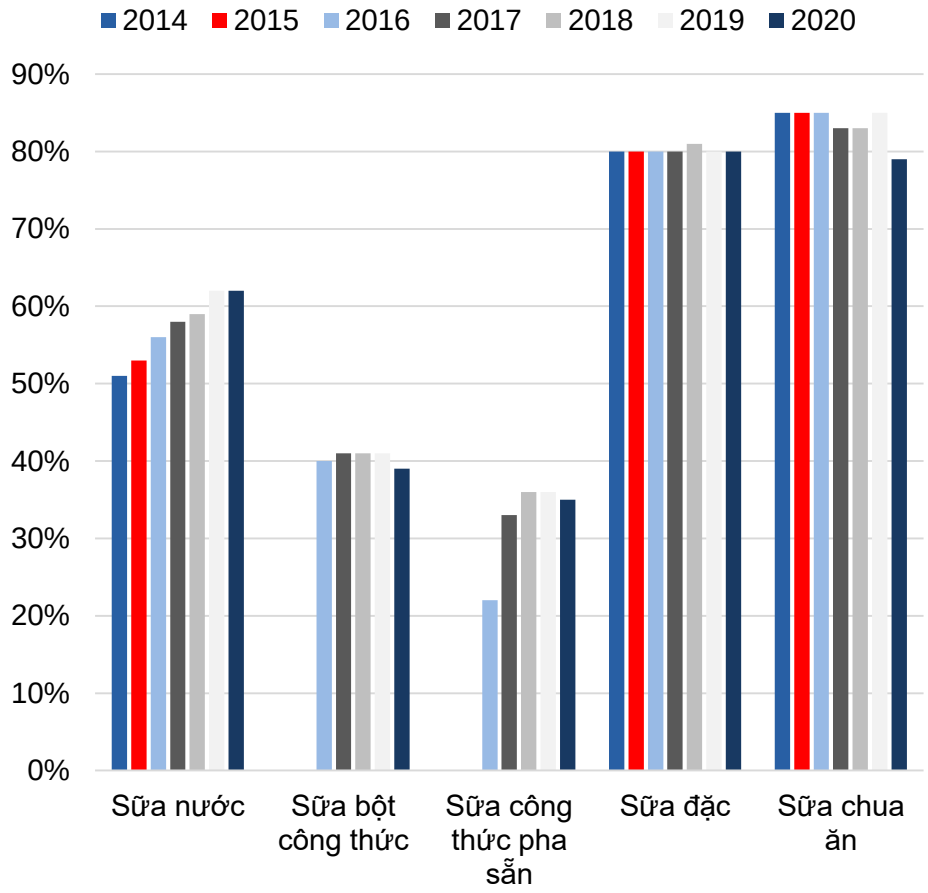
Tăng trưởng chung của ngành

Tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm của các ngành hàng sữa chính giai đoạn 2014-2019



Tăng trưởng thị phần

Thị phần VNM theo ngành hàng

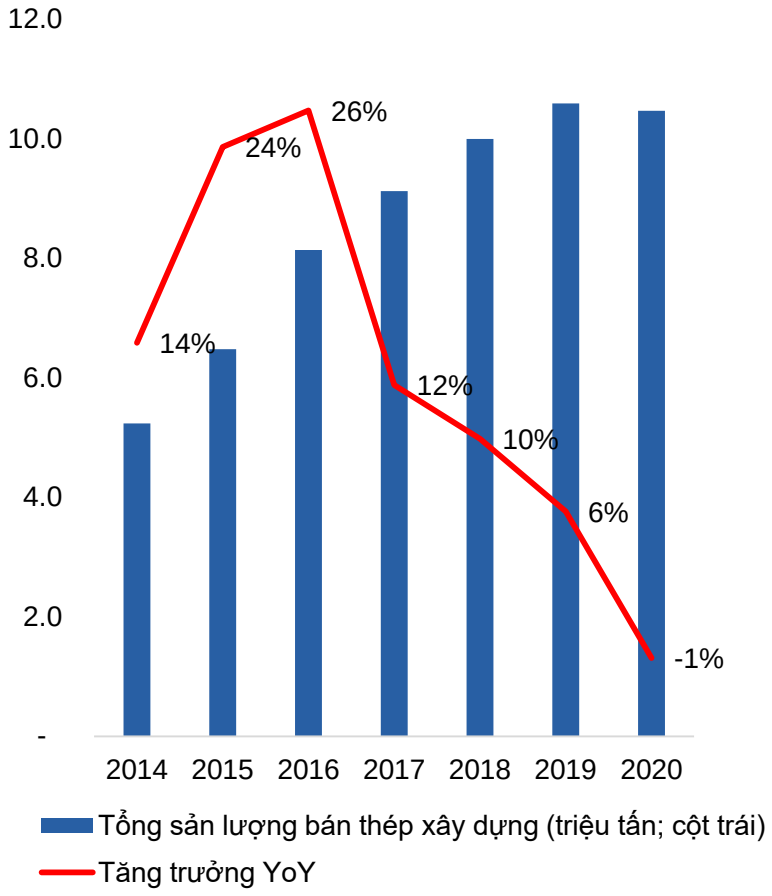


Nguồn: Euromonitor, VNM, VCSC

Case study HPG: Ngành nghề kinh doanh còn nhiều dư địa tăng trưởng

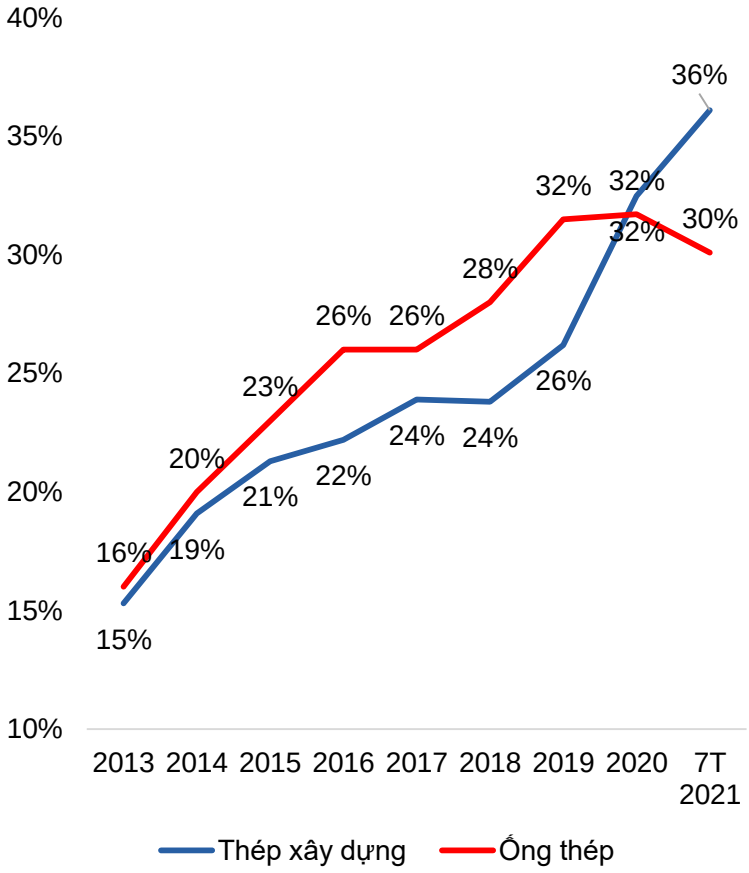
Tăng trưởng chung của ngành

Sản lượng bán thép xây dựng toàn ngành



Tăng trưởng thị phần

Thị phần thép xây dựng và ống thép của HPG



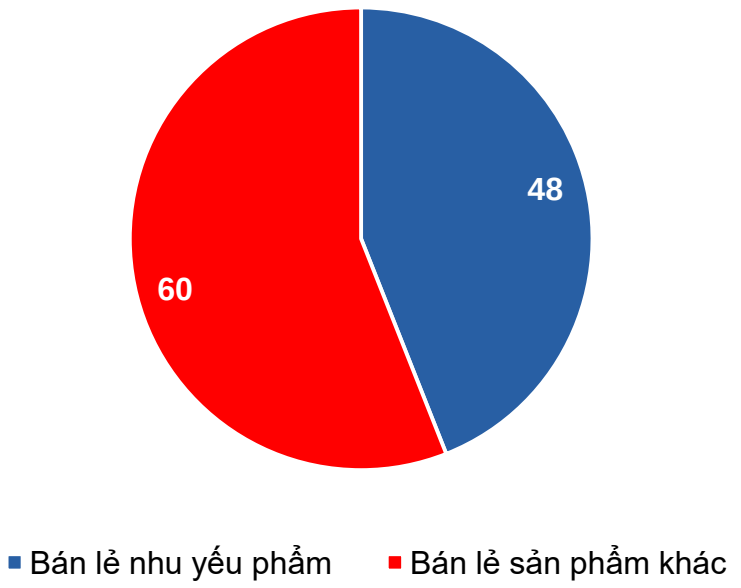
Nguồn: HPG, VSA, VCSC

Case study MWG: Kỹ năng phân bổ vốn của ban lãnh đạo

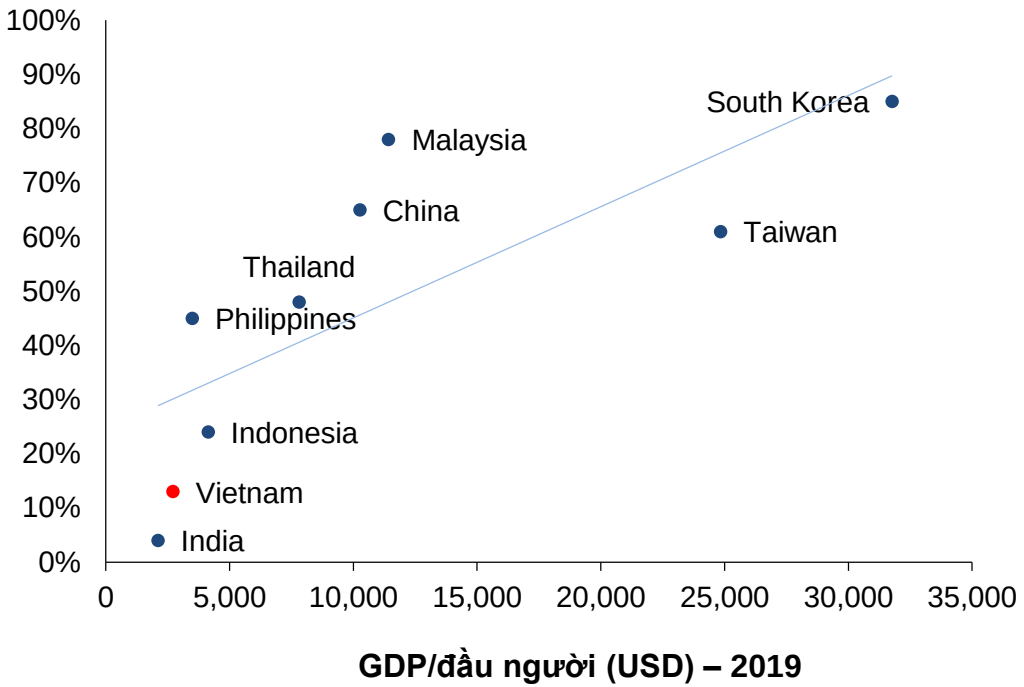
- Với Bách Hóa Xanh, MWG tiếp tục khai thác thế mạnh của công ty là triển khai và vận hành các chuỗi bán lẻ có quy mô cửa hàng cỡ trung và nhỏ (dưới 1.000 m2/cửa hàng)
- Ngành bán lẻ nhu yếu phẩm ở Việt Nam có quy mô lớn (khoảng 50 tỷ USD) nhưng còn rất phân mảnh, tạo cơ hội cho những công ty có năng lực như MWG chiếm lĩnh thị trường

=> Những yếu tố này khả năng sẽ giúp MWG tiếp tục duy trì ROIC cao trong tương lai.

Quy mô thị trường bán lẻ Việt Nam 2018 (tỷ USD)



Tỷ lệ thâm nhập của kênh bán lẻ hiện đại trong doanh số FMCG – Q2 2019

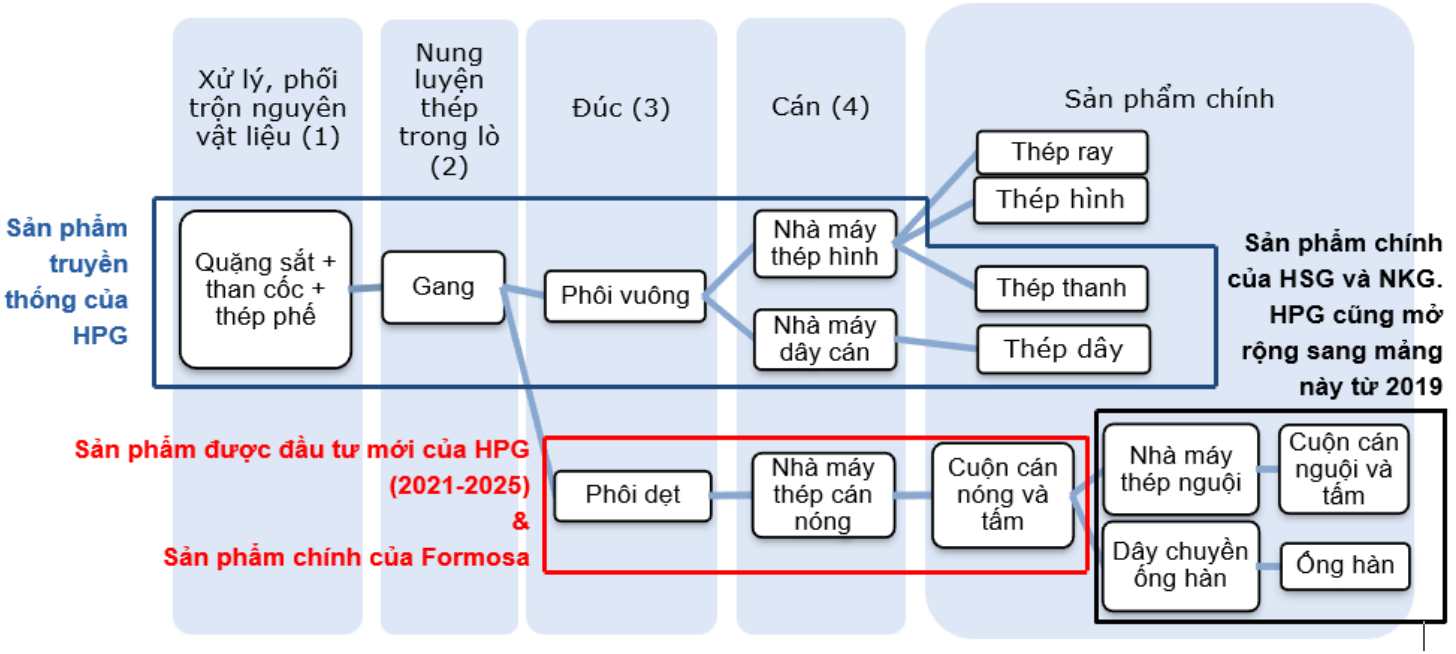


Nguồn: McKinsey, Kantar Worldpanel, World Bank, VCSC

Case study HPG: Kỹ năng phân bổ vốn của ban lãnh đạo

Sau khi chiếm vị trí thống lĩnh trong mảng thép xây dựng, HPG mở rộng sang mảng thép cán nóng (HRC). Với mảng HRC, HPG tiếp tục khai thác lợi thế cạnh tranh của công ty về sản xuất với công nghệ lò cao. Đồng thời, cấu trúc thị trường HRC cũng mở ra nhiều cơ hội để HPG duy trì đà tăng trưởng và ROIC ở mức cao do (1) thị trường HRC có quy mô lớn khi Việt Nam tiêu thụ 12 triệu tấn HRC/năm và (2) tổng công suất sản xuất trong nước ngay cả sau khi nhà máy đầu tiên của HPG đi vào hoạt động chỉ đạt 10 triệu tấn/năm, chưa đáp ứng được tổng nhu cầu trong nước. Ngoài HPG, Formosa là công ty duy nhất có công suất HRC ở Việt Nam.

Các quy trình và sản phẩm thép chính của một số công ty thép lớn ở Việt Nam

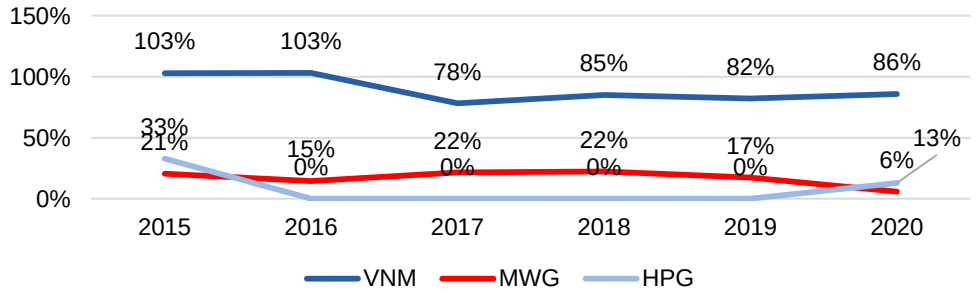


Nguồn: VCSC

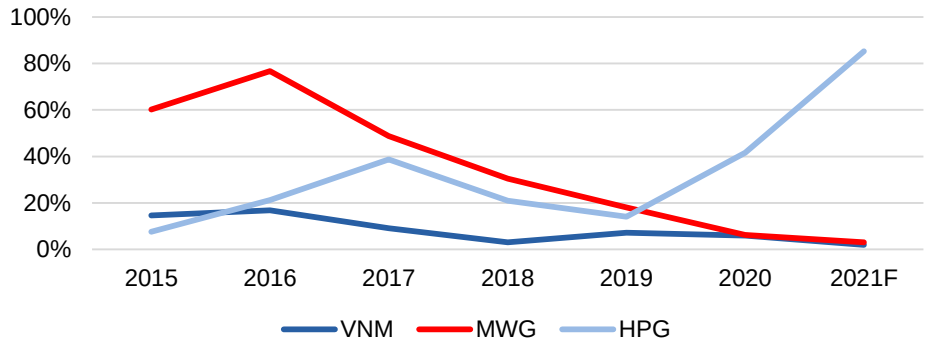
Case study VNM: Kỹ năng phân bổ vốn của ban lãnh đạo

Với việc tốc độ tăng trưởng của ngành sữa đang chậm lại và công ty đã chiếm lĩnh thị phần thống trị, cơ hội để VNM có tốc độ tăng trưởng hữu cơ vượt bậc là không nhiều. Trong bối cảnh này, thay vì mở rộng sang các ngành mà VNM không có thế mạnh và có thể dẫn đến các khoản đầu tư không hiệu quả, VNM phân phối lại phần lớn lợi nhuận tạo ra hàng năm cho cổ đông thông qua cổ tức tiền mặt. Đồng thời, công ty thực hiện chọn lọc các thương vụ M&A như Mộc Châu Milk để củng cố vị thế dẫn đầu cũng như tạo ra thêm giá trị cho cổ đông qua việc tái cấu trúc thành công Mộc Châu Milk.

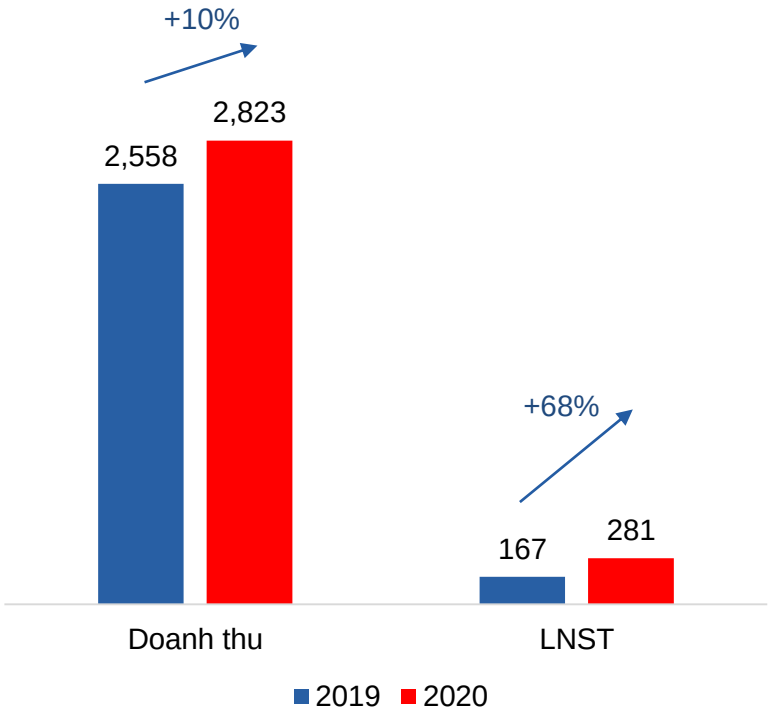
Tỷ lệ cổ tức tiền mặt/LN ròng



Tăng trưởng doanh thu



KQKD 2019-2020 của MCM (tỷ VNĐ)



Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

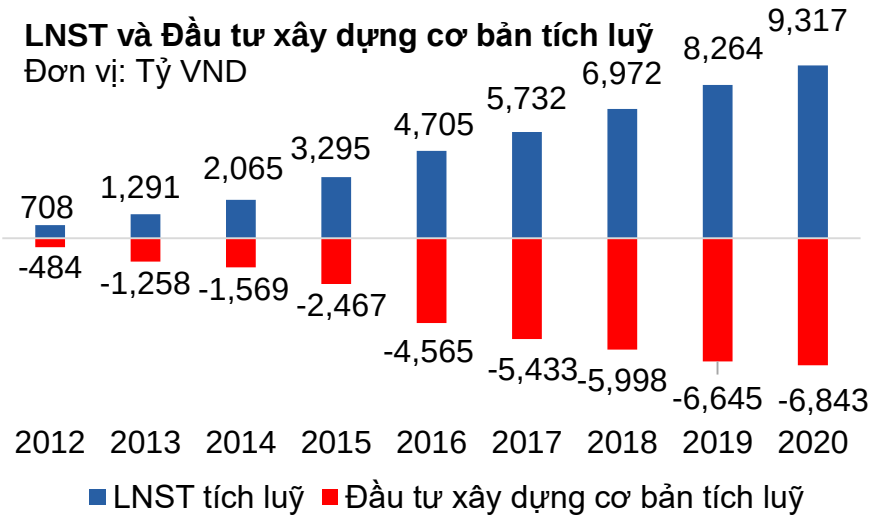
Case study QNS: Kỹ năng phân bổ vốn của ban lãnh đạo (1)

Đóng góp 80%-100% vào LNST trong giai đoạn 2014-2020

Sữa và các ngành hàng F&B khác

LNST và Đầu tư xây dựng cơ bản tích luỹ

Đơn vị: Tỷ VND



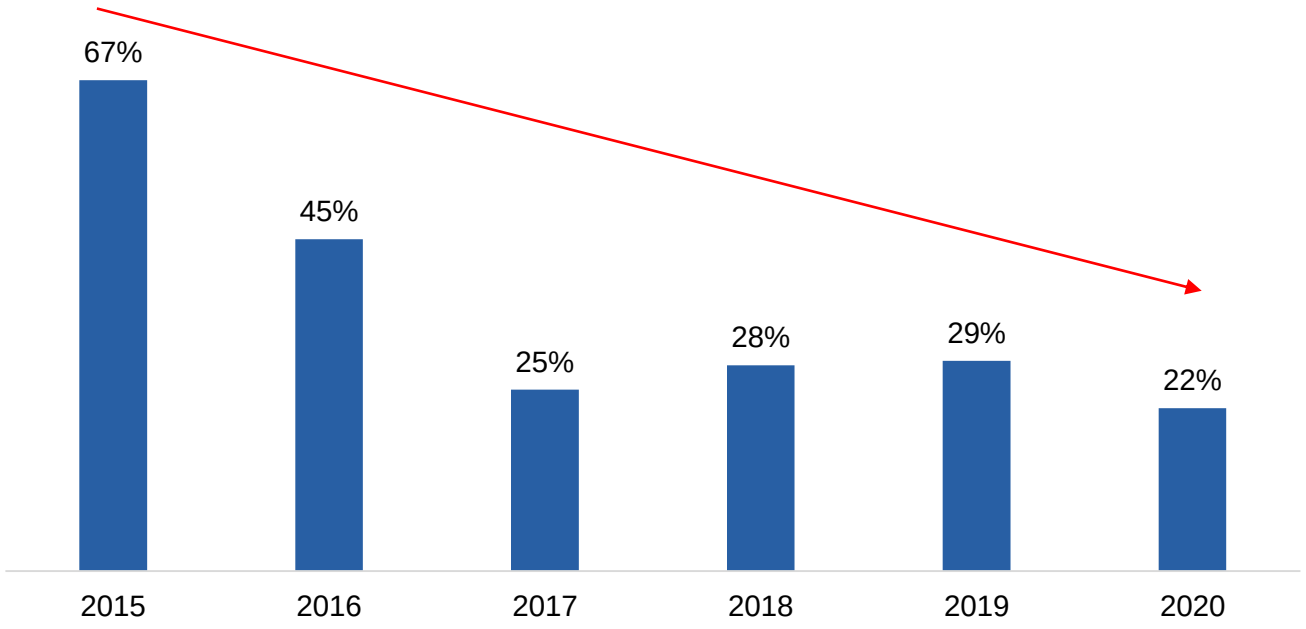
Đường và điện sinh khối

Hầu hết đầu tư XDCB phát sinh trong giai đoạn 2014-2020 là dành cho mảng đường và điện sinh khối

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Case study QNS: Kỹ năng phân bổ vốn của ban lãnh đạo (2)

Tỷ lệ ROIC của QNS qua các năm



Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Yếu tố đóng góp vào sự bền vững của ROIC cao

Lợi thế cạnh tranh
mà đối thủ khó copy được

- Nhân sự
- Công nghệ, R&D
- Thương hiệu
- Dẫn đầu về hiệu quả về chi phí
- Trải nghiệm khách hàng
- Quy mô

Ngành nghề kinh doanh còn nhiều dư địa tăng trưởng
Tăng trưởng ngành, cơ hội giành thị phần

Cho phép doanh nghiệp tái đầu tư lợi nhuận vào mảng kinh doanh cốt lõi hiện hữu

Năng lực phân bổ vốn của lãnh đạo công ty

Sử dụng vốn hiệu quả đối với các dự án đầu tư mới, mua bán sáp nhập, bán tài sản, huy động vốn, và mua lại cổ phiếu quỹ.

Nguồn: VCSC

Đánh giá chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp

Đánh giá chất lượng lợi nhuận

Nguồn tạo ra lợi nhuận
Từ HĐKD cốt lõi hay các hoạt động bất thường?

LN đến từ các hoạt động và nguồn doanh thu không thường xuyên (VD: bán tài sản hoặc đánh giá lại giá trị tài sản trên sổ sách) thường không bền vững.

Phân tích mức độ đóng góp vào tổng LN từ các nguồn không thường xuyên

Lợi nhuận có đi kèm với dòng tiền?

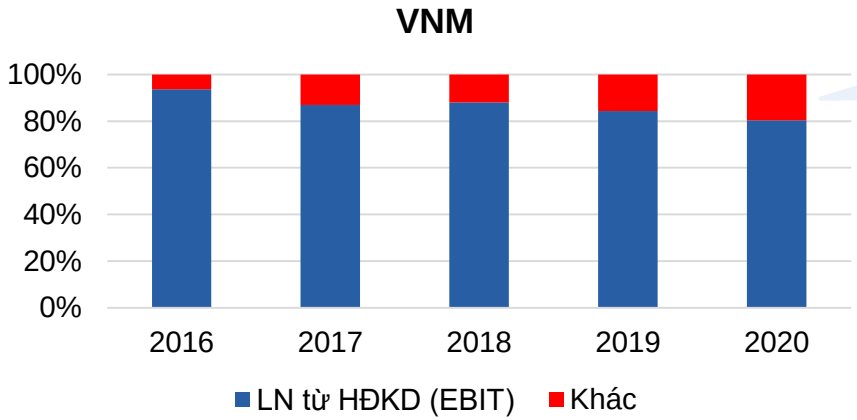
Để một DN hoạt động và tăng trưởng bền vững, DN đó cần chuyển hóa được LN thành dòng tiền dương. Nếu không, DN đó sẽ phụ thuộc vào nguồn vốn từ bên ngoài (vốn vay hoặc huy động vốn mới từ chủ sở hữu) để duy trì hoạt động và tăng trưởng, dẫn đến rủi ro mất cân đối tài chính cũng như rủi ro pha loãng cho cổ đông.

- So sánh tương quan giữa Dòng tiền từ HĐKD và LN ròng.
- Dòng tiền tự do (= Dòng tiền từ HĐKD – đầu tư XDCB): tốt nếu dòng tiền tự do ở trạng thái dương

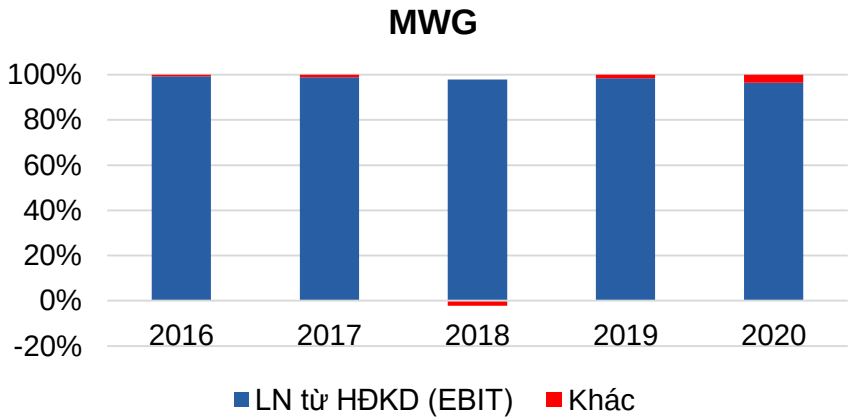
Nguồn: VCSC

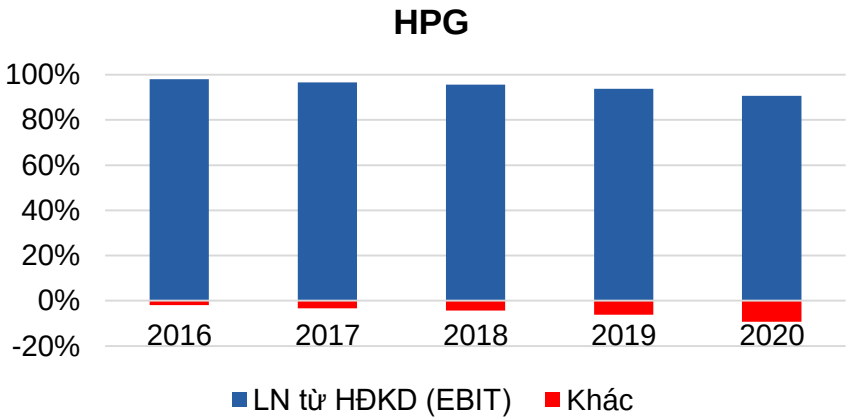
Case study: Lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi dẫn dắt lợi nhuận ròng

Cơ cấu LN trước thuế của các công ty



Phần lớn LN khác của VNM đến từ thu nhập lãi từ tiền gửi, dựa vào lượng tiền mặt và dòng tiền dương hàng năm dồi dào của công ty

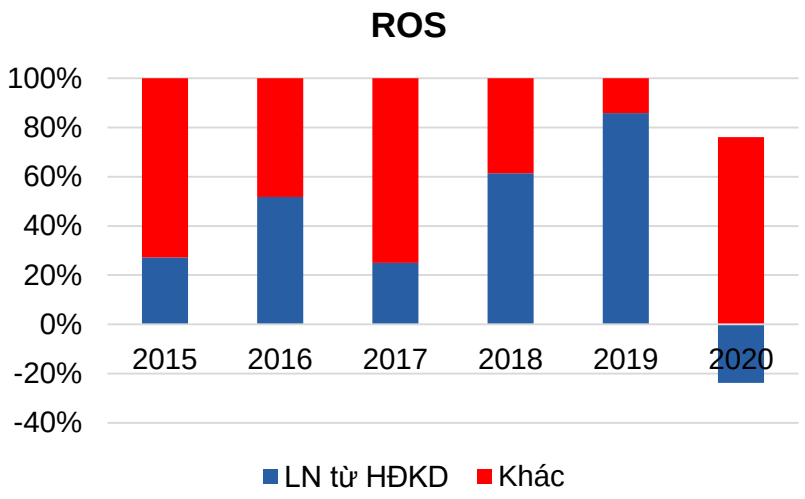




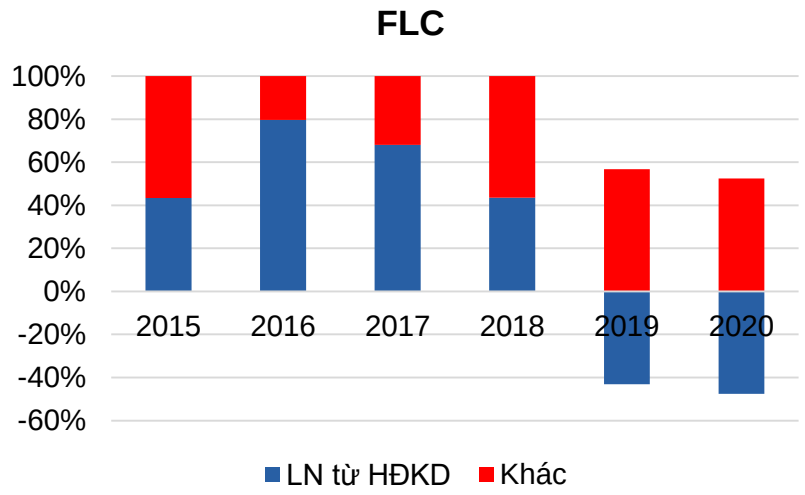
Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Case study: ROS, FLC – Lợi nhuận bất thường chiếm phần lớn lợi nhuận ròng

Cơ cấu LN trước thuế của các công ty



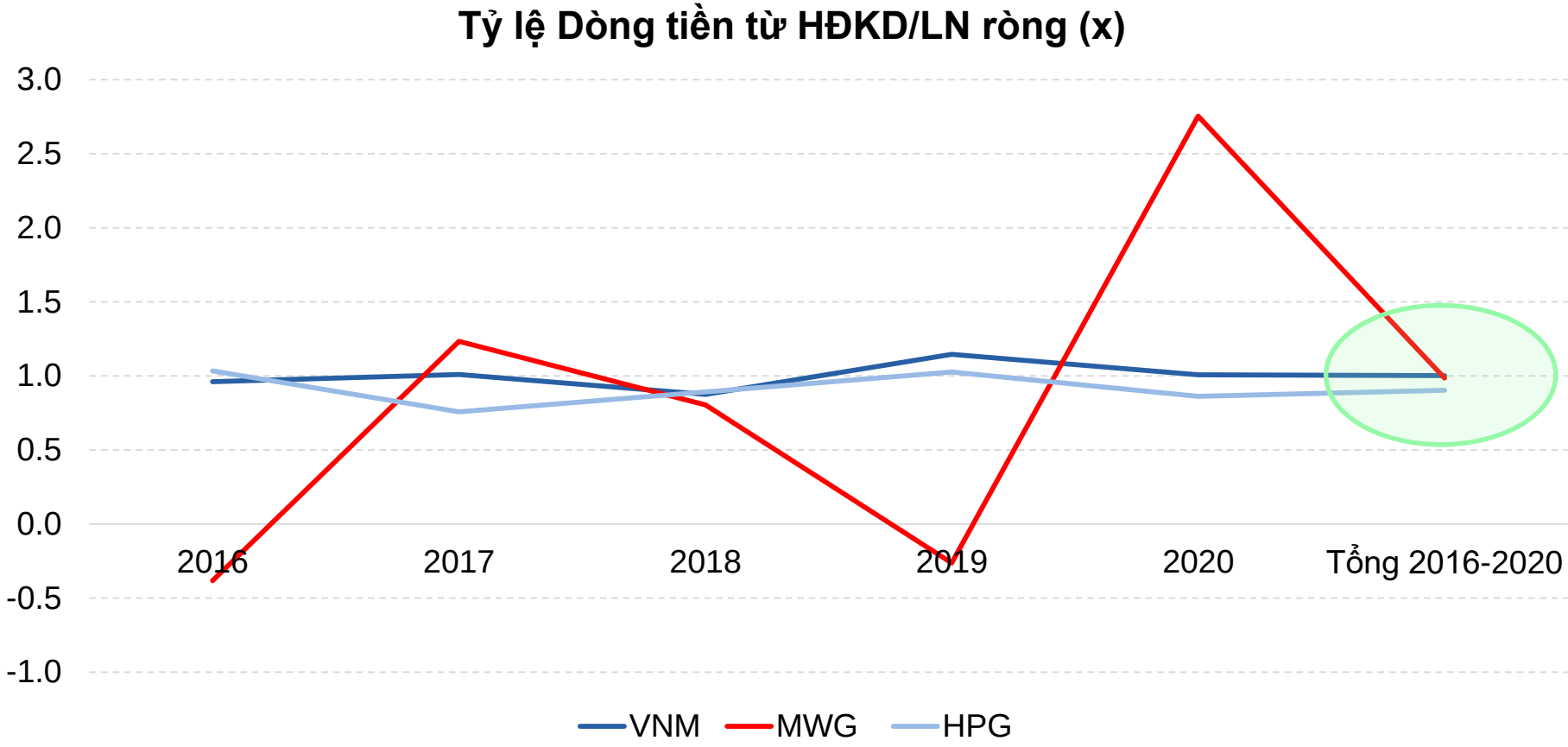
"LN khác" chủ yếu bao gồm lãi theo các hợp đồng Ủy thác đầu tư/cho vay và lãi từ bán tài sản/các khoản đầu tư



"LN khác" chủ yếu bao gồm lãi theo các hợp đồng Ủy thác đầu tư/cho vay và lãi từ bán tài sản/các khoản đầu tư

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Case study: Tỷ lệ Dòng tiền từ HĐKD/LN ròng



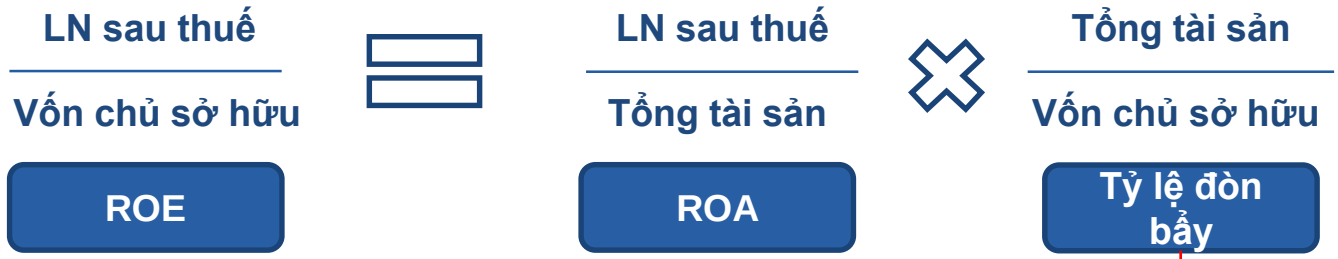
Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Các chỉ số tài chính và định giá quan trọng khác

Hiệu quả sử dụng vốn và tài sản

Chỉ số	Công thức tính
ROIC	LN từ HĐKD/(vốn chủ sở hữu + nợ ròng)
ROA	LN sau thuế/tổng tài sản
ROE	LN sau thuế/vốn chủ sở hữu

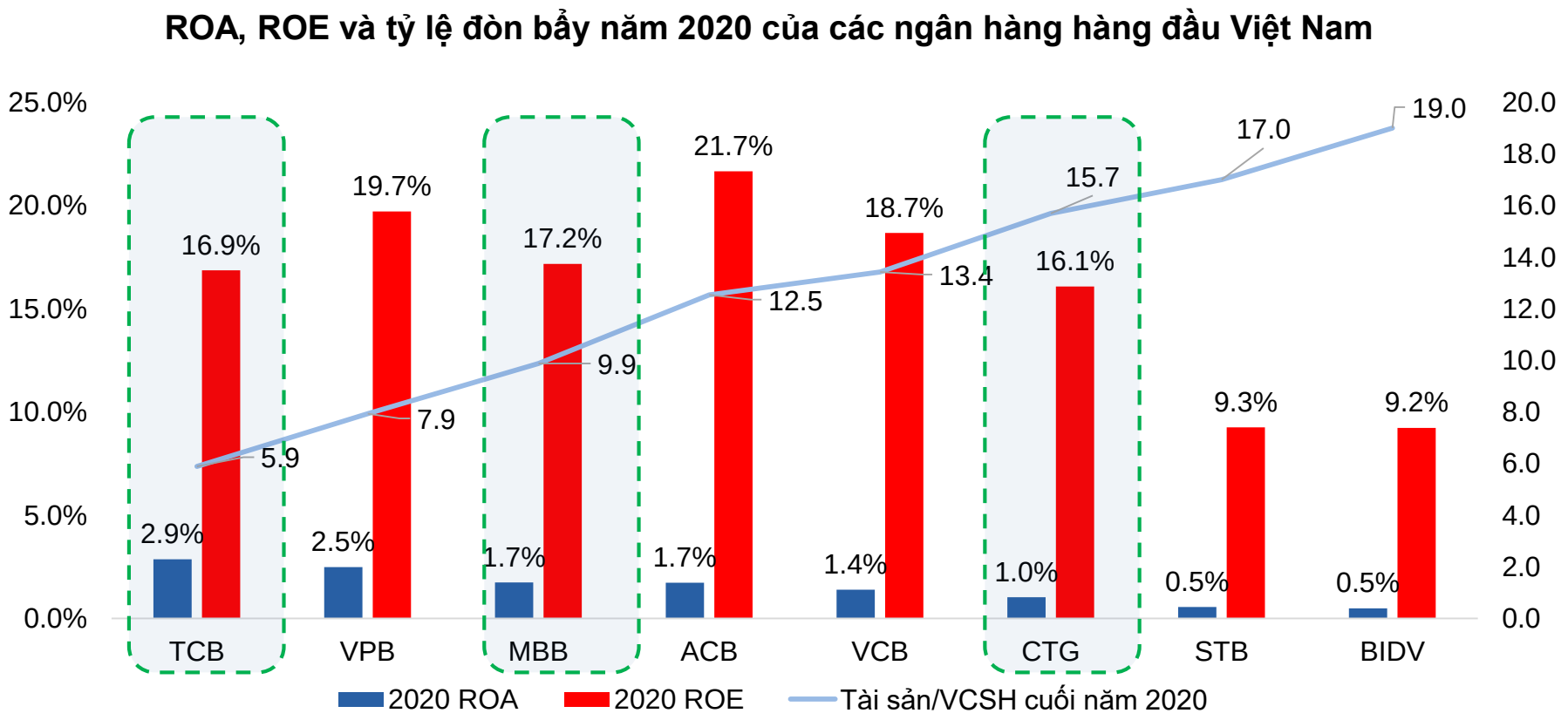
Lưu ý: Tỷ lệ ROE một phần phụ thuộc vào mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp



Tận dụng đòn bẩy tài chính giúp thúc đẩy ROE nhưng đồng thời làm tăng rủi ro tài chính cho doanh nghiệp

Nguồn: VCSC

Case study: Mối liên quan giữa ROE và tỷ lệ đòn bẩy



Nguồn: BCTC doanh nghiệp, VCSC

Biên lợi nhuận

Chỉ số	Công thức tính	Ý nghĩa
Biên LN gộp (gross margin)	(Doanh thu - Giá vốn hàng bán)/Doanh thu	Biên LN sau khi trừ đi giá thành/chi phí sản xuất
Biên LN từ HĐKD (EBIT margin)	(Doanh thu - Giá vốn hàng bán - chi phí bán hàng - chi phí quản lý doanh nghiệp)/Doanh thu	Biên LN từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty
Biên LN EBITDA (EBITDA margin)	(Doanh thu - Giá vốn hàng bán - chi phí bán hàng - chi phí quản lý doanh nghiệp + chi phí khấu hao và phân bổ)/Doanh thu	Biên LN từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty không tính các khoản chi phí phi tiền mặt
Biên LN trước thuế (pre-tax margin)	LN trước thuế/doanh thu	Biên LN sau khi tính đến các khoản thu nhập/chi phí tài chính và các khoản thu nhập/chi phí không cốt lõi khác nhưng chưa tính đến thuế thu nhập doanh nghiệp
Biên LN sau thuế (net margin)	LN sau thuế/doanh thu	Biên LN ròng sau khi đã trừ đi tất cả chi phí bao gồm thuế thu nhập doanh nghiệp

Nguồn: VCSC

Các chỉ số về khả năng thanh toán nợ

Khả năng thanh toán nghĩa vụ nợ ngắn hạn

Chỉ số	Công thức tính
Hệ số thanh toán hiện hành (current ratio)	Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn
Hệ số thanh toán nhanh (quick ratio)	(Tiền và tương đương tiền + các khoản phải thu)/Nợ ngắn hạn
Hệ số thanh toán tiền mặt (cash ratio)	Tiền và tương đương tiền/Nợ ngắn hạn

Khả năng thanh toán tổng nghĩa vụ nợ

Công thức tính	Ý nghĩa
Tổng tài sản/vốn chủ sở hữu	Các chỉ số này càng cao ám chỉ doanh nghiệp càng sử dụng nhiều nợ vay/nghĩa vụ nợ để tài trợ hoạt động kinh doanh
Nợ vay/vốn chủ sở hữu	
Nợ ròng/vốn chủ sở hữu	
Nợ vay/LN EBITDA	
LN từ HĐKD/lãi vay	Khả năng sử dụng LN từ HĐKD cốt lõi để chi trả lãi vay hàng năm

Nguồn: VCSC

Các chỉ số về hiệu quả sử dụng vốn lưu động, vòng quay tiền mặt

Chỉ số	Ý nghĩa
Số ngày bán hàng tồn kho bình quân (DIO)	Sản phẩm được tồn kho bình quân bao nhiêu ngày trước khi được bán ra.
Số ngày thu tiền bình quân (DSO)	Doanh nghiệp mất bình quân bao nhiêu ngày để thu hồi công nợ.
Số ngày phải trả bình quân (DPO)	Bình quân doanh nghiệp có thể trả chậm các nhà cung cấp bao nhiêu ngày.
Vòng quay tiền mặt (ngày) = DIO + DSO – DPO	Độ dài một chu kỳ mà doanh nghiệp chuyển đổi các khoản đầu tư từ hàng tồn kho và các nguồn lực khác thành dòng tiền từ bán hàng.

Nguồn: VCSC

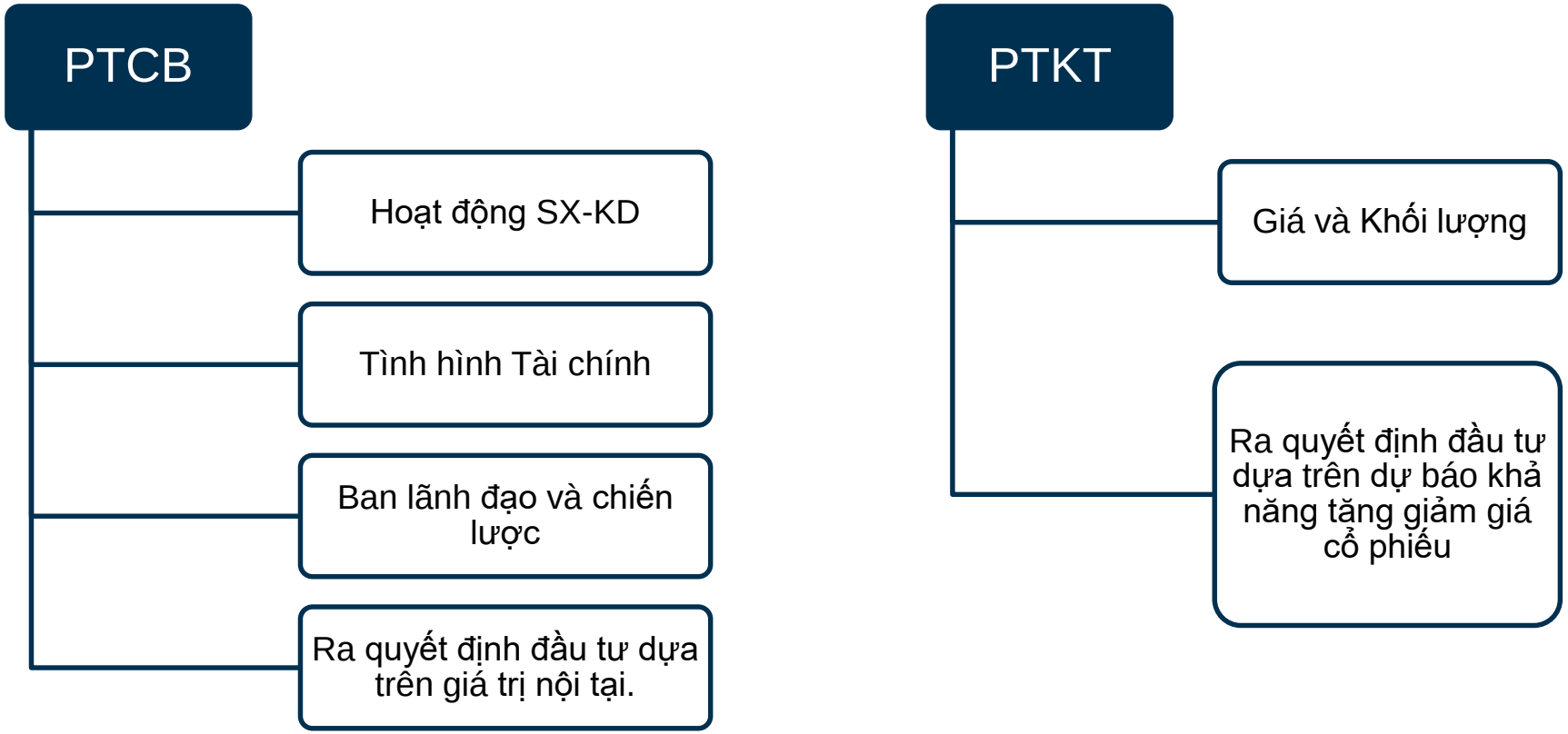
Phân tích kỹ thuật

Dự báo khả năng tăng giảm của giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán

Tháng 10/2021

Copyright © Viet Capital Securities

❑ Phân tích cơ bản (PTCB) vs. Phân tích kỹ thuật (PTKT)



Nội dung chính

PHẦN 1: NHỮNG LÝ THUYẾT PTKT

PHẦN 2: NẾN, CHỈ BÁO, MẪU HÌNH

PHẦN 3: Q&A

PHẦN 1: NHỮNG LÝ THUYẾT PTKT

- Lý thuyết Dow
- Lý thuyết sóng Elliot
- Lý thuyết VSA của Wyckoff (Volume Spread Analysis).

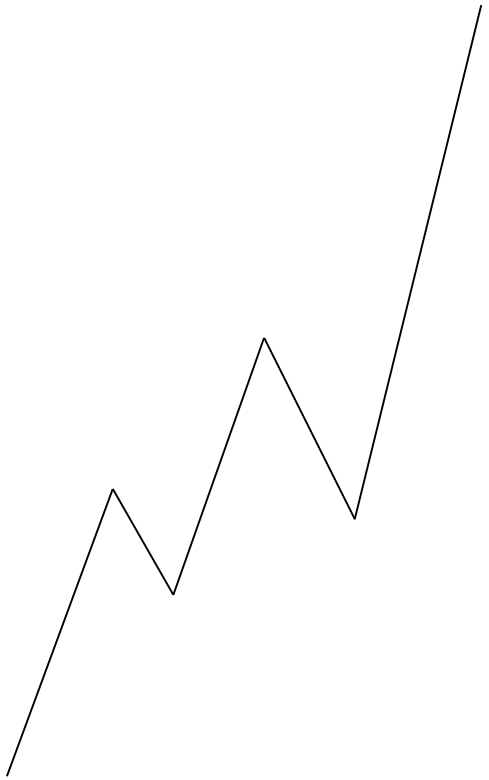
Lý thuyết Dow

- Được bắt đầu bởi Charles Dow trong thế kỷ 18 và phát triển bởi Willian Hamitton

- Những nguyên lý chính:

  - Chỉ số bình quân thị trường phản ánh tất cả.

  - 3 xu thế của thị trường: những dao động của thị trường tạo nên xu thế giá, trong đó ***Xu thế cấp 1*** (xu thế chính) thường kéo dài nhiều năm. Xu thế cấp 1 được đan xen bởi các dao động cấp 2 theo hướng đối nghịch (điều chỉnh). ***Xu thế cấp 2*** bao gồm những biến động giá nhỏ, hàng ngày ***(Xu thế cấp 3)*** và không có ý nghĩa quan trọng trong lý thuyết Dow.



Lý thuyết Dow

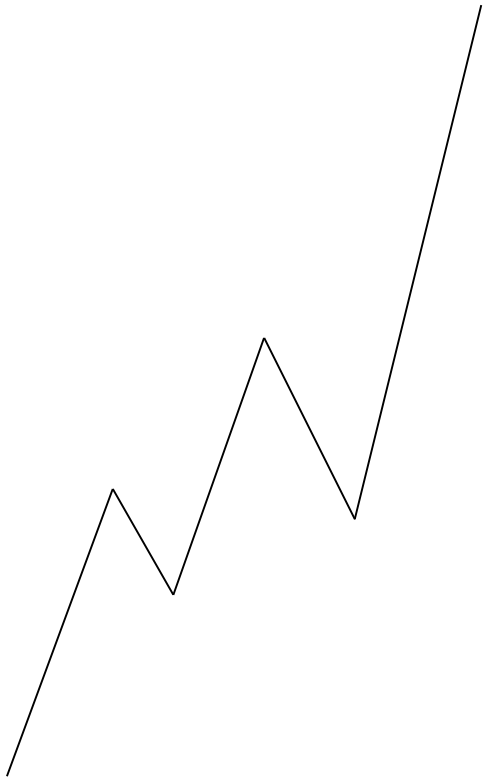
❖ Những nguyên lý chính:

- Một thị trường **Tăng giá** khi nó xác lập những đỉnh mới cao hơn đỉnh cũ và những đáy mới cao hơn đáy cũ và **ngược lại**. Mỗi đợt hiệu chỉnh của xu thế cấp 2 chỉ nên bằng từ 1/3 đến 2/3 của xu thế cấp 1.

- Một thị trường Bull market bao gồm 3 thời kỳ: Tích tụ, Tăng trưởng bền vững và Hưng phấn. Ngược lại, thị trường Bear market bao gồm 3 thời kỳ: Phân phối, Hỗn loạn và Chán nản.

- Khối lượng giao dịch được áp dụng cùng với xu thế.

- Chỉ áp dụng mức giá đóng cửa để nghiên cứu.



Lý thuyết Dow

❖ Các trường phái giao dịch theo lý thuyết Dow:

- **Trường phái Tân cổ điển:**
  - Mẫu hình (2 đỉnh, 2 đáy, Vai đầu vai, Lá cờ)
  - Các đường xu hướng.
  - Các chỉ báo (Moving Average, RSI, MACD, Bollinger...)

  - Ưu điểm: có tính số học cao, dễ vẽ, dễ code để tạo ra các công cụ tự động.
  - Nhược điểm: không đánh giá được yếu tố tâm lý, các số liệu có khả năng bị can thiệp.

Lý thuyết Dow

❖ Các trường phái giao dịch theo lý thuyết Dow:

- **Trường phái Price-Action:**

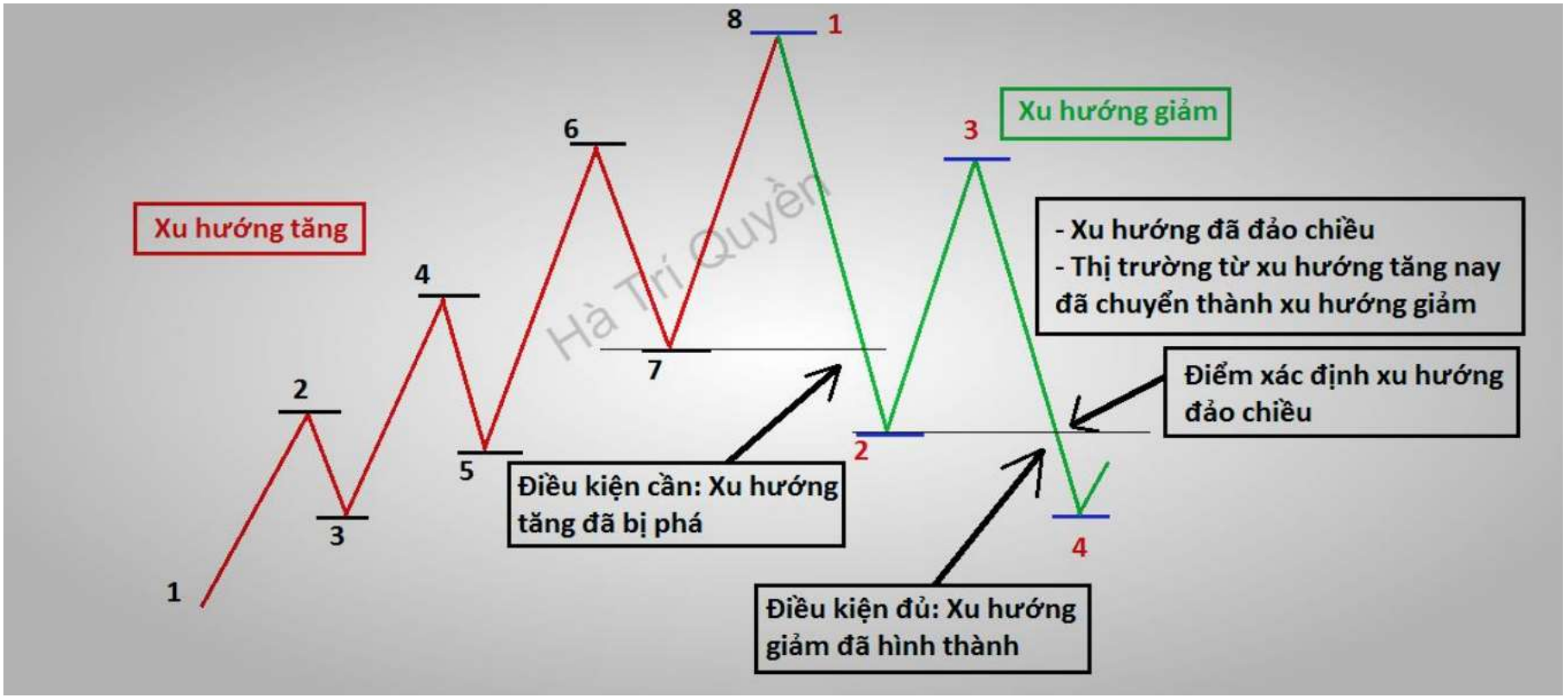
    - Giao dịch dựa theo xu hướng chính (cấp 1 hoặc cấp 2)
    - Vận dụng nguyên tắc đỉnh đáy cao hơn với xu hướng tăng và đỉnh đáy thấp hơn theo xu hướng giảm.

    - Ưu điểm: trực quan, dễ nắm bắt, cho biết nhiều vị thế để vào/ra lệnh.
    - Nhược điểm: không nắm bắt được chu kỳ của thị trường, khó làm tự động.

    - Ví dụ minh họa:

❖ Các trường phái giao dịch theo lý thuyết Dow:

- **Trường phái Price-Action:**



Nguồn: Giao dịch theo xu hướng – Hà Trí Quyền

Lý thuyết sóng Elliot

❖ **Giới thiệu về sóng Elliot:**

- Ralph Nelson Elliot bằng cách nghiên cứu dữ liệu chứng khoán 75 năm đã khám phá ra TTCK mặc dù nhìn có vẻ biến động hỗn độn nhưng lại được giao dịch theo những chu kỳ lặp đi lặp lại, do cảm xúc của nhà đầu tư hoặc tâm lý đám đông.

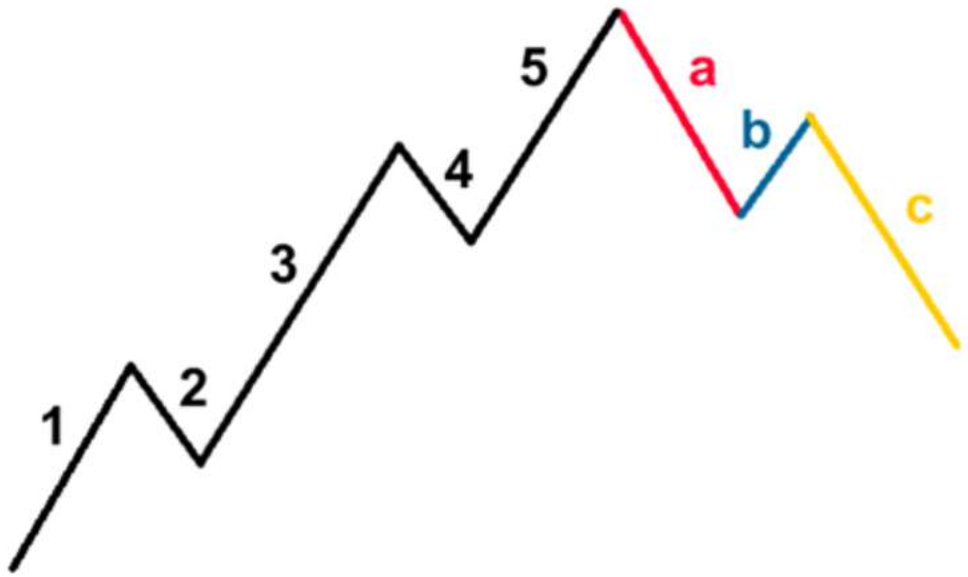
- Elliot gọi những đợt tăng, giảm điểm gây ra bởi tâm lý này là sóng và nhận diện đúng các mô hình sóng này sẽ giúp dự đoán được giá sẽ đi đâu tiếp theo.

- Ưu điểm: đặt chiến lược giao dịch trong một bức tranh tổng thể, gắn với tính chất chu kỳ của nền kinh tế. Từ đó, có thể kết hợp nhiều phương pháp đầu tư khác.

- Nhược điểm: phức tạp trong quá trình sử dụng và nhận biết, khó sử dụng tự động.

❖ **Mô hình sóng 5-3:**

- Elliott đã chỉ ra rằng thị trường có xu hướng sẽ đi theo mô hình sóng 5 – 3.
  - ✓ Mô hình 5 sóng đầu tiên là sóng đẩy (impulse waves).
  - ✓ Mô hình 3 sóng cuối là sóng điều chỉnh (corrective waves).



❖ **Mô hình sóng đẩy:**

- Sóng 1: Thị trường cổ phiếu có bước tăng điểm đầu tiên. Điều này được tạo ra bởi một nhóm nhỏ những người, vì một lý do nào đó, cảm thấy giá cổ phiếu đang rẻ và đây là thời điểm tốt để mua. Điều này khiến giá tăng.

- Sóng 2: Tại điểm này, một số người đã mua vào từ đầu cảm thấy rằng giá cổ phiếu đã quá giá trị và bắt đầu chốt lời, khiến giá giảm điểm. Tuy nhiên, giá không quay trở về mức thấp như ban đầu.

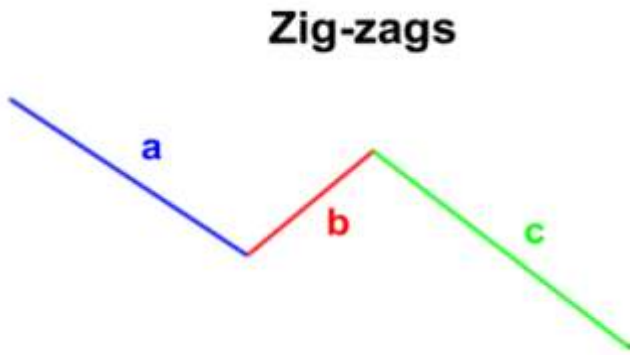
- Sóng 3: Đây thường là sóng dài và mạnh nhất. Cổ phiếu này đã được công chúng chú ý. Nhiều người thấy được tiềm năng và muốn mua vào. Điều này khiến giá cổ phiếu tăng mạnh. Giá thường sẽ phá vỡ mức cao nhất tại điểm kết thúc sóng.

- Sóng 4: Người giao dịch chốt lời bởi vì cổ phiếu này đã được xem là quá đắt đỏ. Sóng này thường yếu bởi vì thường có nhiều người vẫn đánh giá xu hướng tăng cho cổ phiếu và đợi để “mua giá thấp”

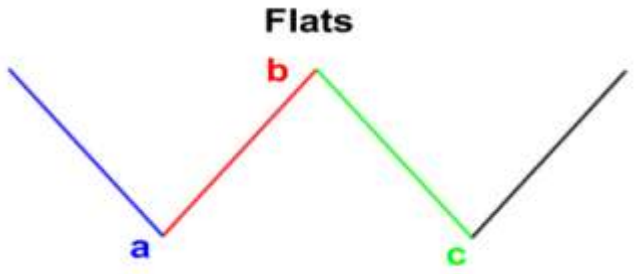
- Sóng 5: Đây là điểm mà nhiều người tham gia nhất vào cổ phiếu và được dẫn dắt bởi sự kích động. Các thông tin tích cực xuất hiện tràn ngập các phương tiện thông tin. Người giao dịch và nhà đầu tư bắt đầu có vô số lý do tốt để mua cổ phiếu này trước khi giá của nó quá cao. Nhiều người cũng bắt đầu bán ra cổ phiếu, khiến mô hình ABC hình thành.

❖ **Mô hình điều chỉnh:**

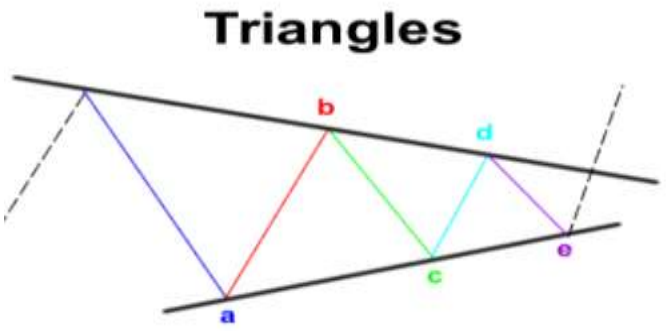
- ***Mô hình zig-zắc***: biến động rất dốc của giá và ngược lại so với xu hướng trước đó. Sóng B thường là ngắn nhất so với sóng A và C



- ***Mô hình phẳng (Flat formation)***: sóng điều chỉnh đi ngang, các sóng thường có cao độ ngang nhau.



- ***Mô hình tam giác (Triangle formation)***: cũng là một dạng sóng tích lũy đi ngang

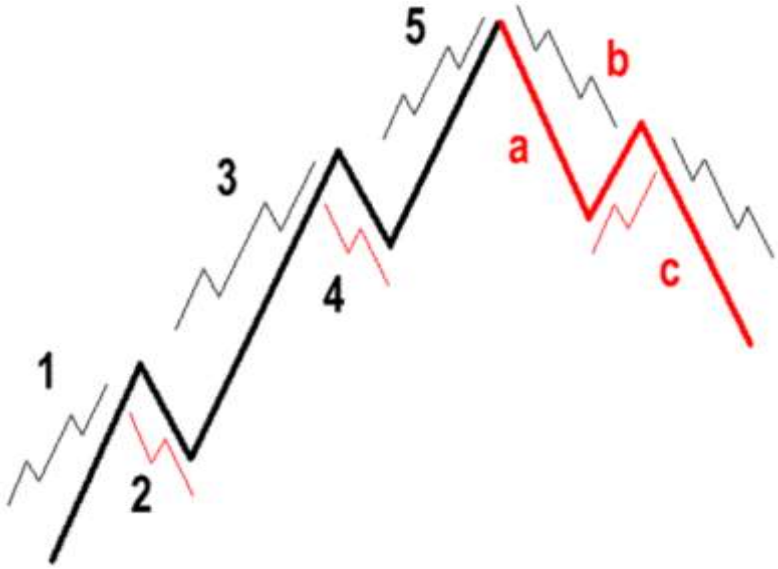


❖ Sóng nằm trong sóng

- Elliot cho rằng mỗi con sóng lại được tạo thành bởi các con sóng nhỏ hơn.

- Để dễ cho việc đặt tên, Elliot đã đặt tên cho các con sóng từ nhỏ nhất đến lớn nhất:

  - Siêu chu kỳ lớn – Grand Supercycle
  - Siêu chu kỳ – Supercycle
  - Chu kỳ – Cycle
  - Chính – Primary
  - Trung gian – Intermediate
  - Nhỏ – Minor
  - Vụn vặt – Minute
  - Rất vụn – Minuette
  - Siêu vụn – Sub-minuette,

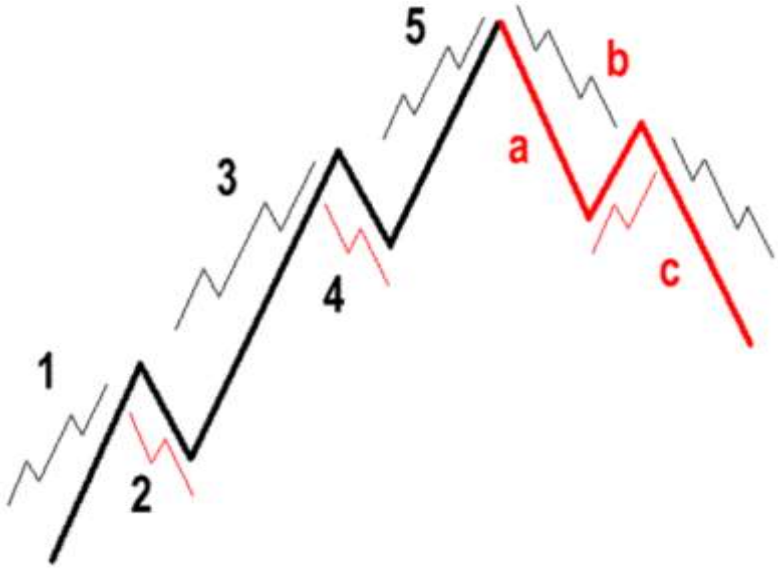


❖ **Ba quy tắc chính của sóng Elliot**

- Sóng 3 không bao giờ được là sóng ngắn nhất trong số các sóng đẩy.
- Sóng 2 không bao giờ được vượt khỏi điểm hình thành sóng 1
- Sóng 4 không bao giờ được đi vào vùng của sóng 1.

Bên cạnh đó, Elliot có những chỉ dẫn giúp bạn đếm sóng đúng hơn. Không giống như 3 quy tắc trên, những chỉ dẫn này có thể bị sai. Đó là:

- Đôi khi, sóng 5 không thể đi xa hơn vùng kết thúc của sóng 3. Đây gọi là hiện tượng sóng cụt (truncation).
- Sóng 5, thường sẽ vượt lên hoặc cắt xuống đường sóng xu hướng được vẽ song song từ sóng 3 với đường xu hướng nối điểm bắt đầu sóng 3 và sóng 5.
- Sóng 3 thường là rất dài, mạnh và mở rộng.
- Sóng 2 và sóng 4 thường sẽ bật lại từ các vùng Fibonacci Retracement



Lý thuyết VSA

❑ VSA (Volume, Spread Analysis) là gì?

- Lần đầu tiên được giới thiệu bởi R. Wickoff từ 1930s. Được phát triển và sáng tạo bởi Tom Williams vào năm 1979.

- VSA là phương pháp phân tích Khối lượng (Volume) và Biến động giá (Spread) để xác định độ mạnh, yếu của từng đơn vị giao dịch và mối quan hệ của chúng với nhau, từ đó dự đoán xu hướng thị trường và ra quyết định đầu tư.
- VSA có thể sử dụng để nhận dạng ý đồ của Market makers (MMs) bằng cách dựa vào dấu hiệu tiềm ẩn trong các hành động của họ.

- Ưu điểm: Quan tâm đến các diễn biến nội tại của một đơn vị (ngày) giao dịch như là giá mở cửa, đóng cửa, thấp nhất, cao nhất..., phân tích những yếu tố tâm lý, hành vi phía sau. Đặt chiến lược giao dịch trong một bức tranh tổng thể.

- Nhược điểm: chỉ áp dụng khi hội tụ đủ các điều kiện để dòng tiền vào/ra.

❖ **Các khái niệm:**

- **Market Makers (MMs)** không phải là người kiểm soát thị trường. Họ là những tổ chức/cá nhân có tiềm lực, kiến thức, kinh nghiệm phản ứng nhanh nhạy với các điều kiện thị trường và chớp các cơ hội mà thị trường mang đến cho họ.

- Ví dụ, đó có thể là khi thị trường bị bán tháo, hoặc tích lũy với thanh khoản cạn kiệt, họ nhìn thấy cơ hội mang lại lợi nhuận bằng cách can thiệp vào giá cổ phiếu – tất nhiên họ chỉ có thể làm được điều này khi mà dự đoán đúng được xu hướng tiếp theo của thị trường.

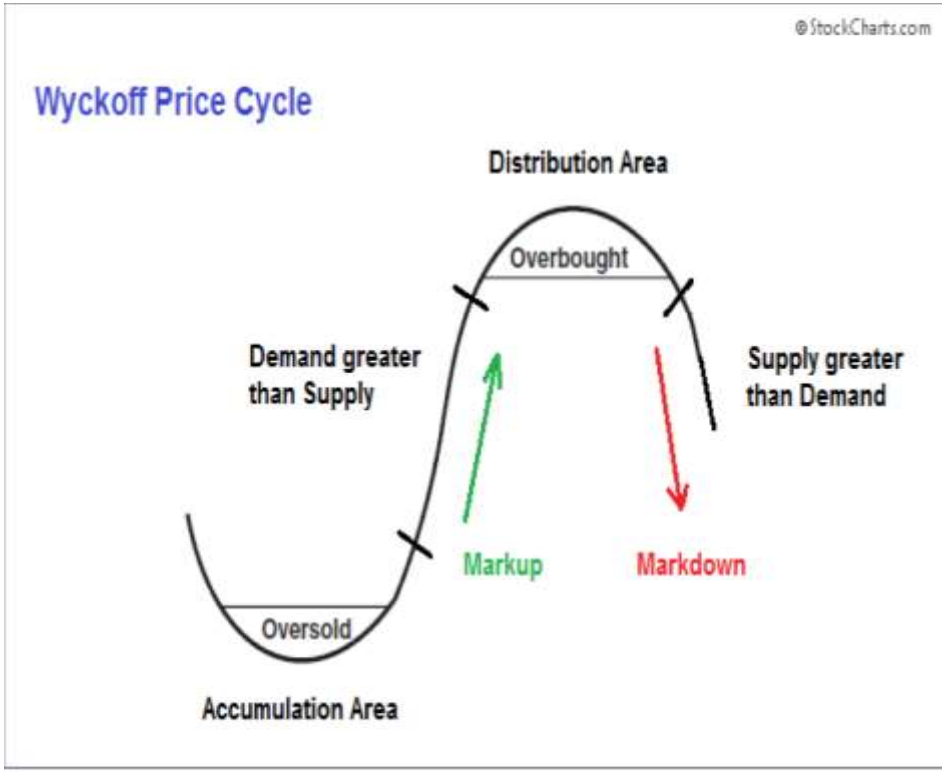
- **KLGD (Volumes) là chìa khóa của sự thật:** KLGD là một nhân tố không thể thiếu đối với PTKT chung và VSA nói riêng. Khi quy mô và free-float của thị trường đủ lớn, KLGD là yếu tố không thể thao túng. KLGD sẽ giúp dự đoán được hành vi của thị trường bên trong diễn biến giá cổ phiếu.

- **Spread:** Độ rộng của một đơn vị giao dịch. Spread có thể được đo bằng các đồ thị dạng Nến hay dạng Bar.

❖ **Thị trường có thể bị "tác động":**

- Có rất nhiều nhóm nhà đầu tư tham gia vào thị trường: cá nhân, tổ chức, nhà đầu tư tự phát, nhà đầu tư chuyên nghiệp, môi giới, công ty chứng khoán, quỹ đầu tư.
- Các nhà đầu tư có tiềm lực tài chính, trình độ, tuổi tác, kinh nghiệm, tâm lý, chiến lược đầu tư khác nhau nên thực hiện các hành vi khác nhau khi giao dịch.
- Mặc dù vậy, những chuyển động chính của thị trường bị tác động bởi thiểu số các tay chơi lớn, gọi là các MMs. Họ là những nhà đầu tư thông thái, có tiềm lực và đôi khi có lợi thế lớn hơn về mặt thông tin so với phần còn lại. Họ có khả năng thực hiện các lệnh mua/bán lớn với các kỹ thuật giao dịch để "nắn" đồ thị theo ý chí của họ (khi thị trường cho phép).
- Các kỹ thuật giao dịch của MMs bao gồm: đẩy giá, đè giá, rũ cung, test cung/cầu, tạo bulltrap... Tất cả đều nhằm mục đích tối ưu hóa lợi nhuận của họ và tất nhiên là sự thua lỗ cho phần còn lại.
- Lý thuyết VSA cho rằng chúng ta có thể cố gắng đọc hành vi của MMs qua Volume và Spread.

❖ Chu kỳ giá cổ phiếu của Wyckoff



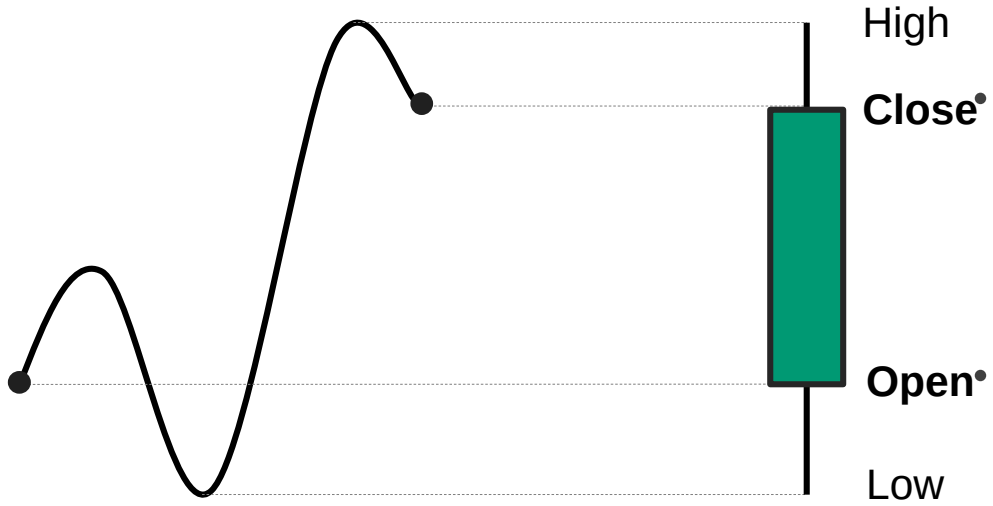
PHẦN 2: NẾN, CHỈ BÁO, MẪU HÌNH

- Đồ thị nến
- Các chỉ báo hay gặp
- Các mẫu hình hay gặp
- Hỗ trợ, kháng cự, break-out

Đồ thị nến

Bóng nến

Thân nến



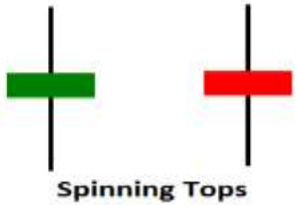
Tâm lý cuối phiên

Tâm lý đầu phiên

❖ **Các mẫu nến cân bằng:**

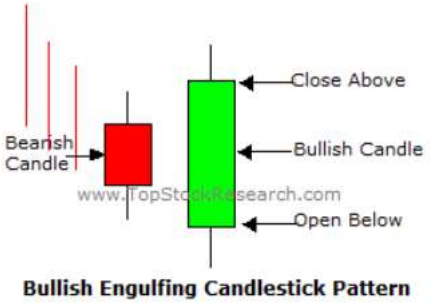
- Doji

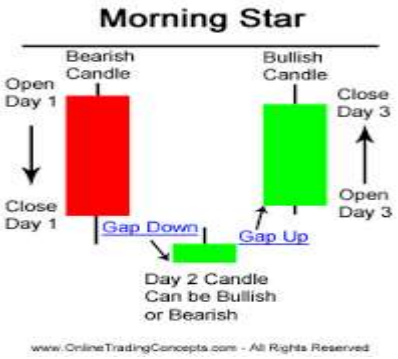
- Spinning Top



❖ **Các mẫu nến hay gặp ở vùng đáy:**

- Hammer
- Piercing Line
- Bullish engulfing
- Morning Star



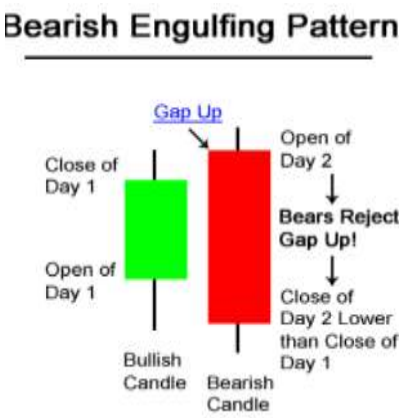


❖ **Các mẫu nến hay gặp ở vùng đỉnh:**

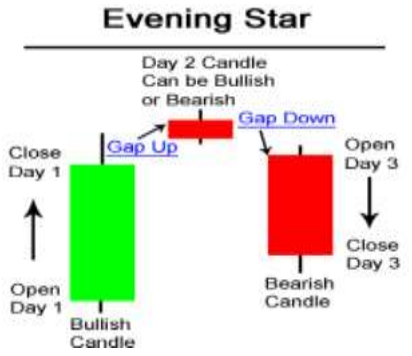
- Shooting star/Inverted Hammer

- Dark Cloud Cover

- Bearish engulfing



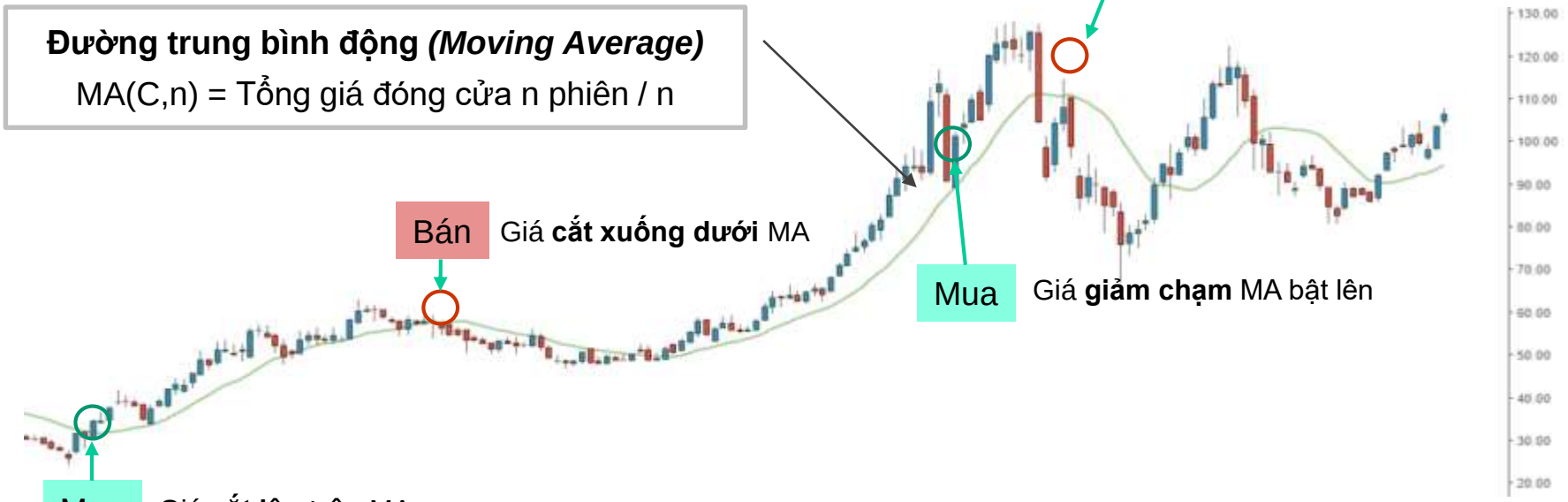
- Evening star



Một số indicator cơ bản - **Moving Average**

Đường trung bình động *(Moving Average)*

MA(C,n) = Tổng giá đóng cửa n phiên / n



Tín hiệu

- Mua: Giá cắt lên trên MA
- Bán: Giá cắt xuống dưới MA

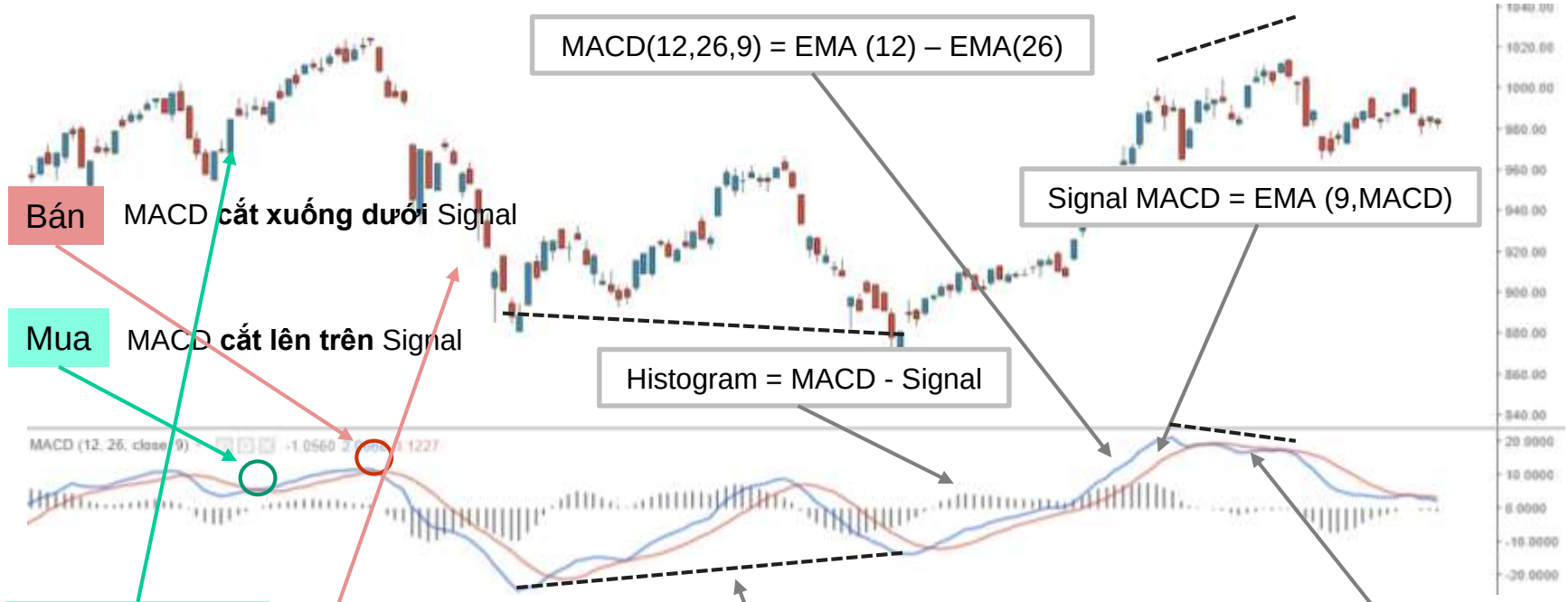
Xu hướng

- Tăng: MA ngắn **nằm** trên MA dài
- Giảm: MA ngắn **nằm** dưới MA dài

Công dụng khác:
Dùng để xác định các ngưỡng hỗ trợ, kháng cự động.

Nhược điểm:
Có khả năng bị tác động làm nhiễu xu hướng, không áp dụng khi thị trường đi ngang.

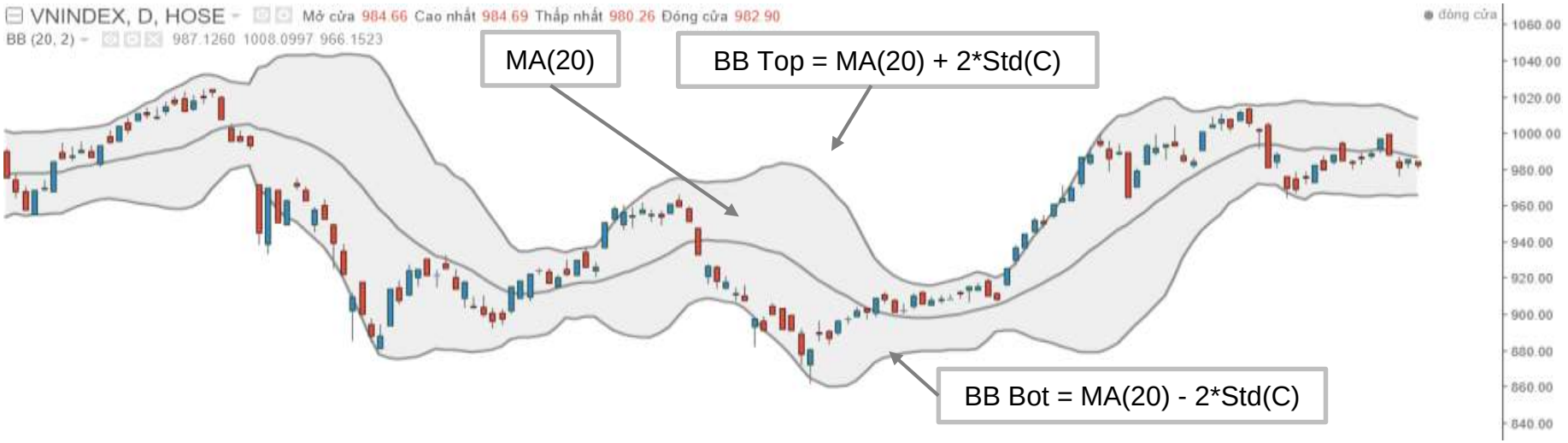
Một số indicator cơ bản - **MACD**



Ưu điểm:
Vừa cho tín hiêu, vừa cho xu hướng,

Nhược điểm:
Chỉ báo chậm, không áp dụng được khi đi ngang

Một số indicator cơ bản - **Bollinger Band**



Tín hiệu

- Mua: Giá **cắt lên** MA 20
- Bán: Giá **cắt xuống** MA 20

Test xu hướng

- ✓ BB thu hẹp khi giá tích lũy
- ✓ BB mở rộng ra nếu giá tang/giảm

Xu hướng

- Mua: Giá **nằm trên** MA 20
- Bán: Giá **nằm dưới** MA 20

Double

- Top: Cảnh báo đỉnh
- Bot: Cảnh báo đáy

Nhược điểm:
Chỉ số mang tính chất hỗ trợ

Một số indicator cơ bản - **Relative Strength Index (RSI)**

$$RSI(n) = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

$$RS = \frac{\text{Trung bình giá đóng cửa tăng của n ngày}}{\text{Trung bình giá đóng cửa giảm của n ngày}}$$

Ưu điểm:

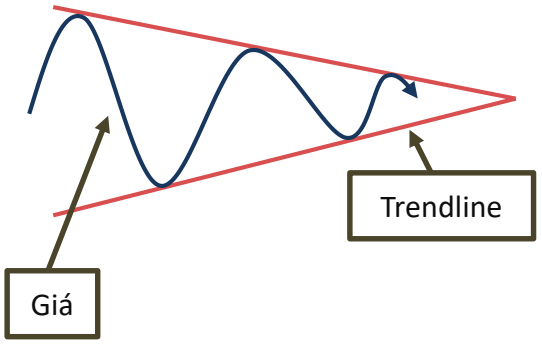
- Xác định được vùng thái quá về tâm lý
- Hiệu quả trong trạng thái thị trường nhiễu động

Nhược điểm:

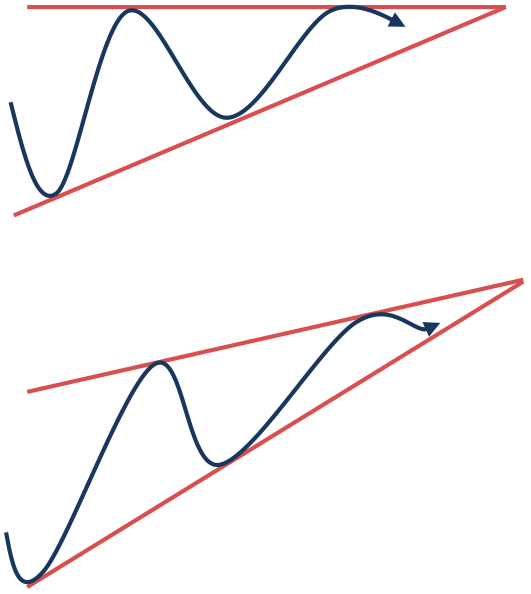
Nhiễu & Mất tác dụng khi xu hướng quá mạnh

Mẫu hình tích lũy

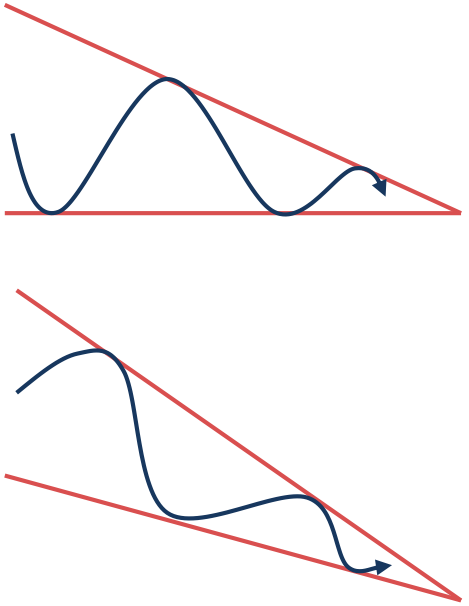
Tam giác cân



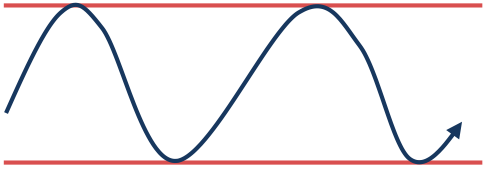
Tam giác hướng lên



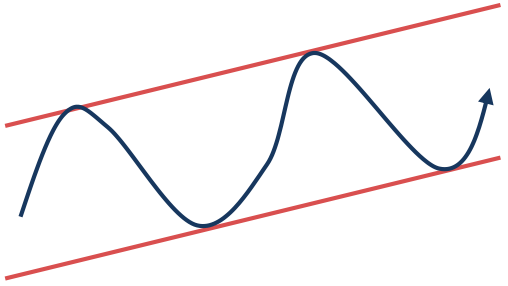
Tam giác hướng xuống



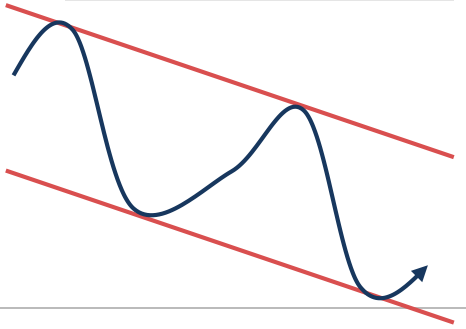
Tam giác cân



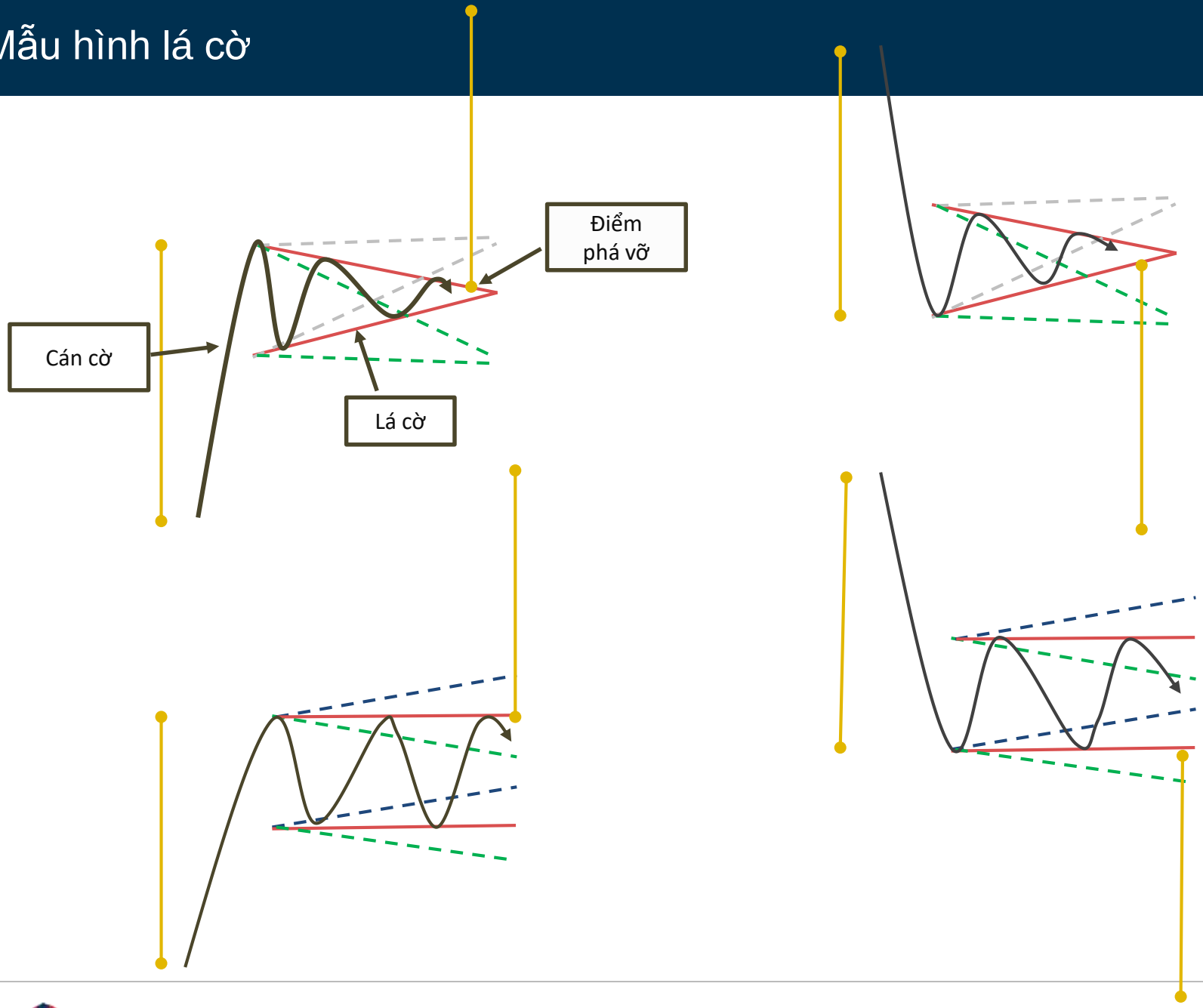
Chữ nhật hướng lên



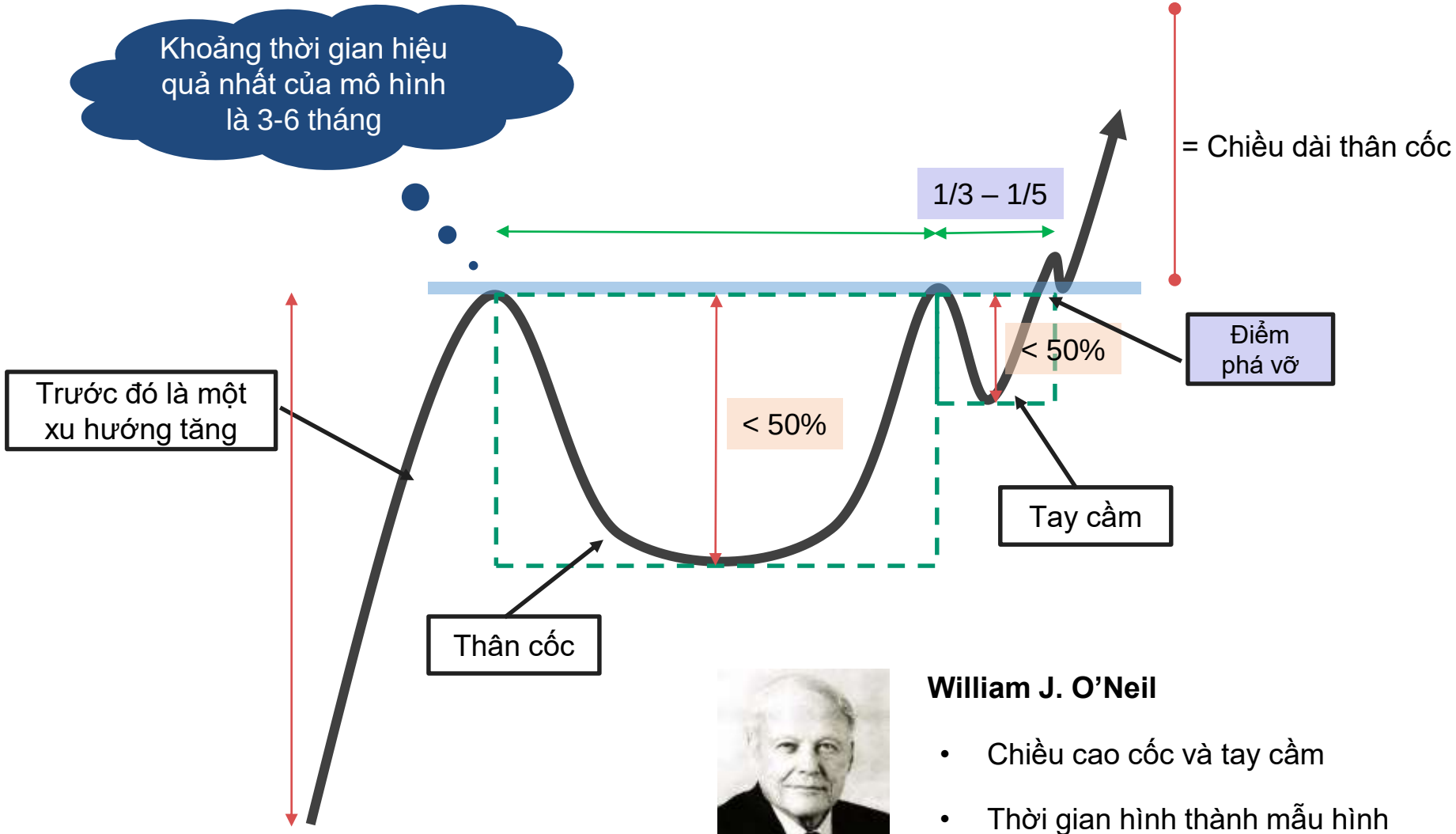
Chữ nhật hướng xuống



Mẫu hình lá cờ



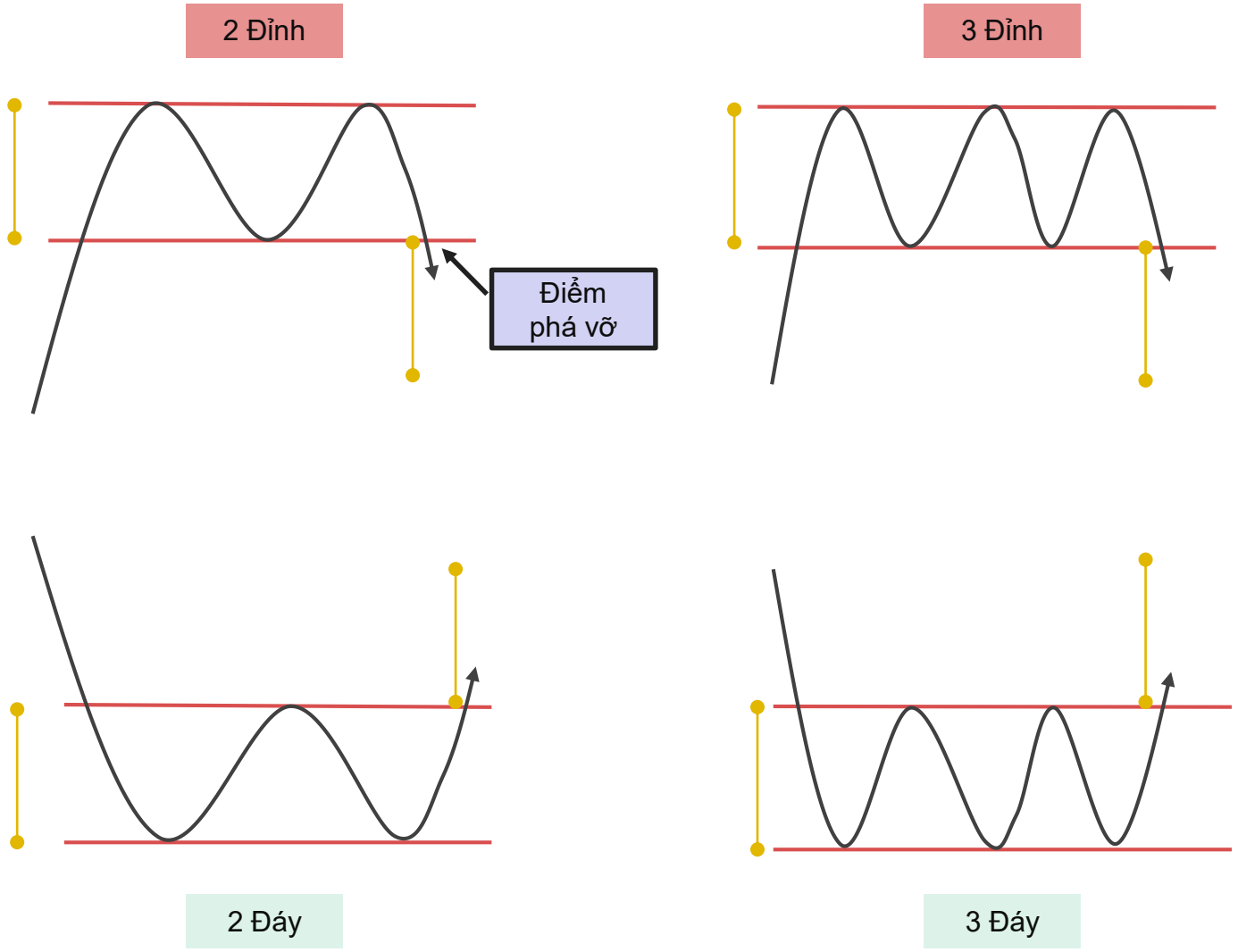
Mẫu hình cốc tay cầm



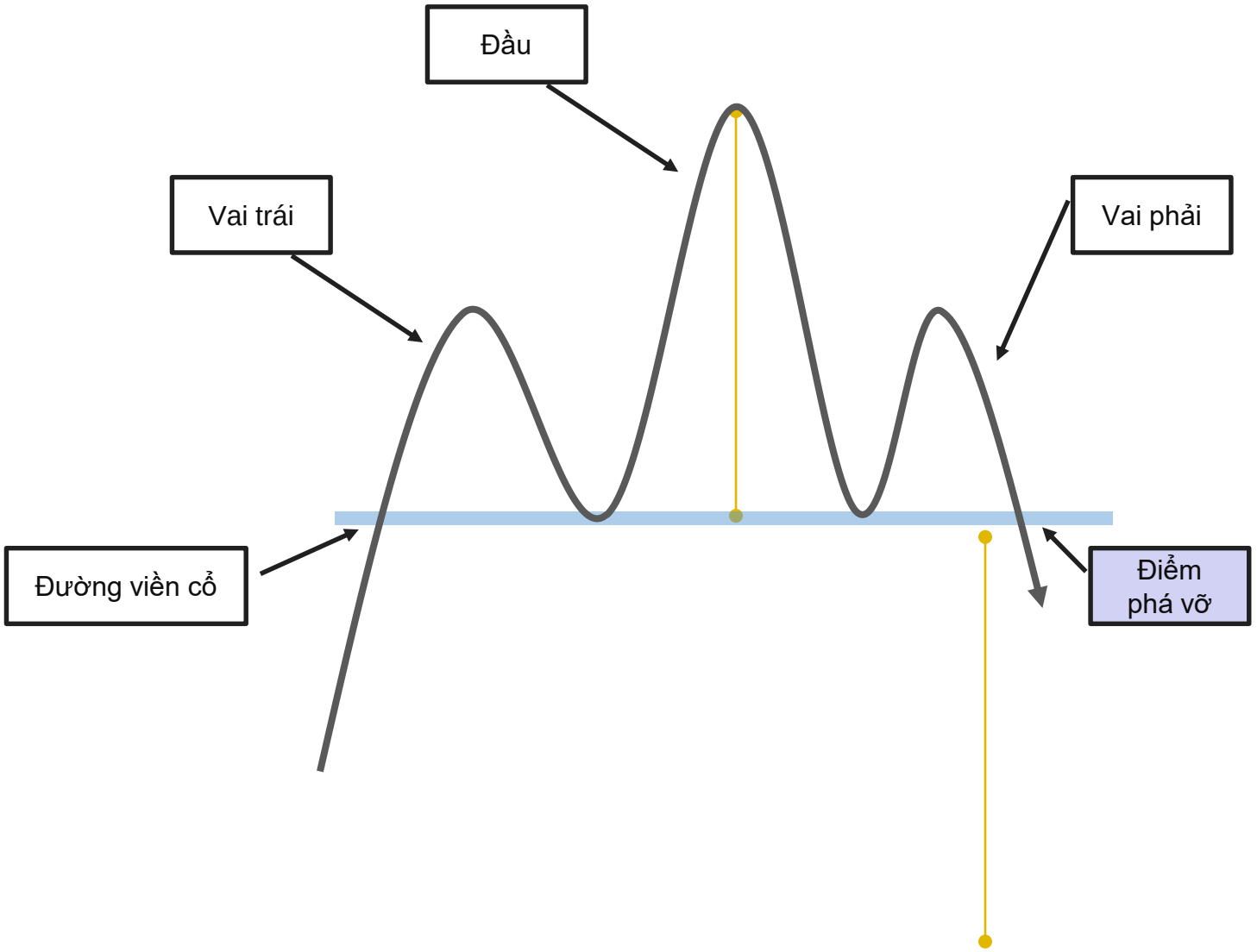
William J. O'Neil

- Chiều cao cốc và tay cầm
- Thời gian hình thành mẫu hình
- Khối lượng trong mẫu hình

Mẫu hình 2/3 Đỉnh/ Đáy

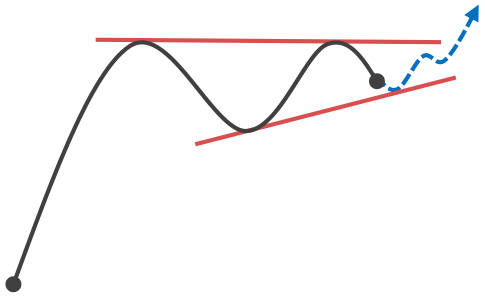


Mẫu hình Vai đầu vai

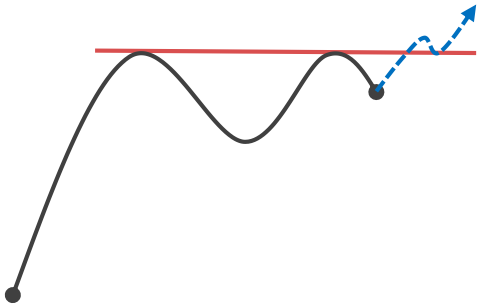


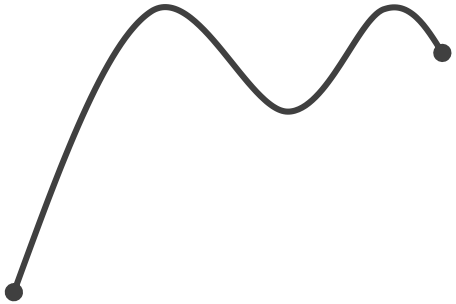
Trung chuyển mẫu hình

Lá cờ tam giác

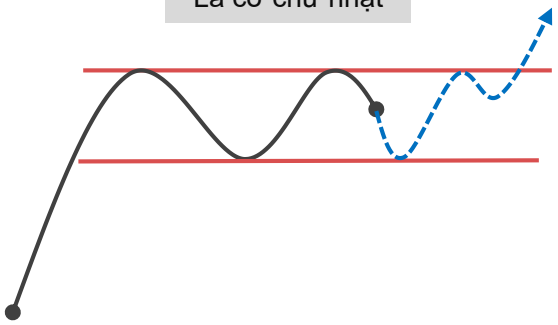


Cốc tay cầm

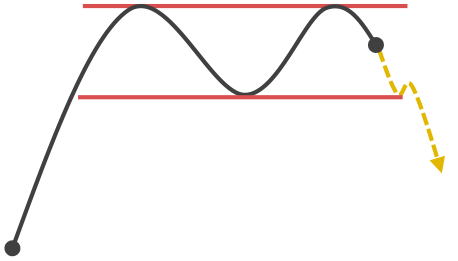




Lá cờ chữ nhật



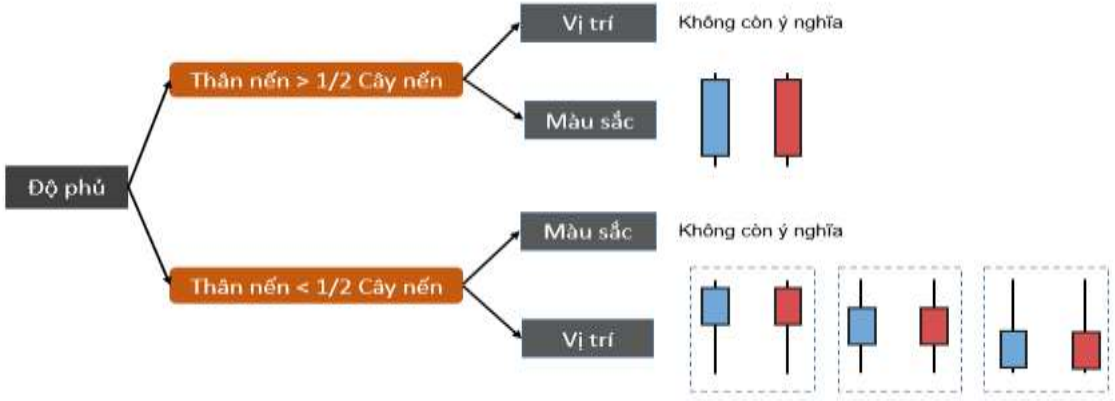
Cốc tay cầm



Cùng 1 diễn biến giá có tới 4 tình huống, vậy làm cách gì để biết **xác xuất tình huống nào** là nhiều nhất?

Hỗ trợ - Kháng cự - Break-out

- ***Vùng số tròn:*** *Hỗ trợ, kháng cự tâm lý (ví dụ: 800, 900, 1000...)*
- ***Điều chỉnh theo dãy Fibonacci*** *(ví dụ:* 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%...*)*
- ***Đỉnh đáy theo trường phải Price-Action.***
- ***Đường trung bình động.***
- ***Điểm phá vỡ của các mẫu hình***
- ***Việc phá vỡ các ngưỡng hỗ trợ, kháng cự thường được gọi là break-out.***



Một số ứng dụng của PTKT

- **Dựa vào hệ thống indicators, xây dựng các bộ lộc cổ phiếu.**

- **Xây dựng robot giao dịch.**

- **Xây dựng chiến lược trading riêng cho mình:**

✓ Nắm chắc các lý thuyết cơ bản;
✓ Dùng phối hợp các phương pháp với nhau để tăng xác suất dự báo;
✓ Đặt ra cho mình những vùng mục tiêu, các ngưỡng dừng lỗ phù hợp khi xây dựng chiến lược.
✓ Tuân thủ và kỷ luật.

Hướng dẫn tương tác đồ thị trên Vpro

Giao lưu cùng khách hàng

Tham gia cùng với VCSC

Trân trọng Cảm ơn!

CTCP CHỨNG KHOÁN BẢN VIỆT

Tel: (028) 3914 3588

Website: www.vcsc.com.vn