

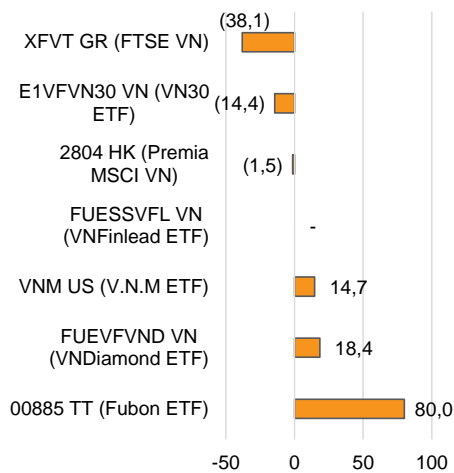
Báo cáo chuyên đề  
20/07/2021

**BẢN TIN ETF**

**Đánh giá tác động của những thay đổi quy tắc sắp tới của VNDiamond**

- Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) đã cập nhật quy tắc chỉ số VN DIAMOND với các thay đổi về thời gian niêm yết, vốn hóa thị trường, thanh khoản và giới hạn sở hữu nước ngoài. Các thay đổi này sẽ có hiệu lực kể từ tháng 10/2021.
- Chúng tôi ước tính CTD và TCM có thể bị loại khỏi chỉ số VNDiamond do sự thay đổi quy tắc chỉ số này và tỷ trọng của EIB, VIB, MWG và PNJ có thể bị giảm do tỷ lệ thanh khoản thấp.

Hình 1: Dòng vốn trong 3 tháng vào ETFs tính đến 16/7/2021 (triệu USD)

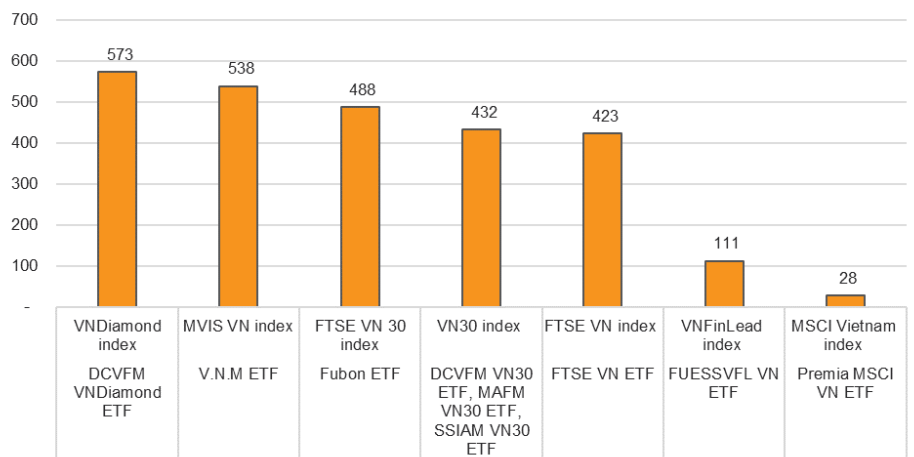


Nguồn: VND Research, Bloomberg

**VN DIAMOND là chỉ số có quy mô quỹ (NAV) tham chiếu lớn nhất**

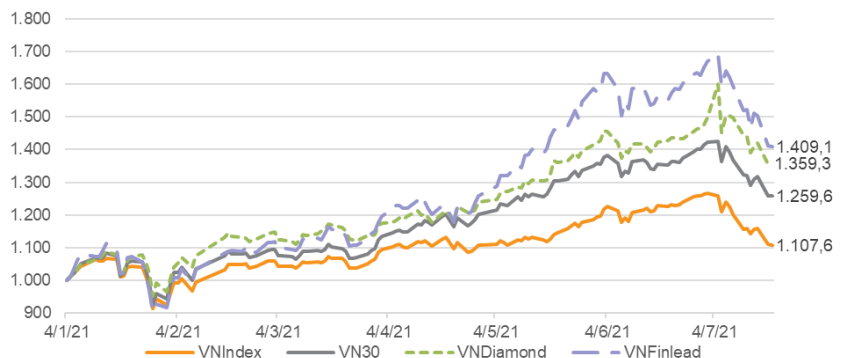
VNDiamond ETF, tham chiếu chỉ số VN Diamond Index, đã ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 149,1% so với đầu năm về giá trị tài sản ròng (NAV) lên 573 triệu USD, trở thành quỹ ETF lớn nhất cho đến nay. Bên cạnh đó, chỉ số VN Diamond đã tăng 35,9% so với đầu năm, vượt trội so với VN Index (10,7%) và VN30 Index (25,9%).

Hình 2: Tổng NAV của ETF tham chiếu trên các chỉ số (dữ liệu tại ngày 16/7/2021)



Nguồn: VND RESEARCH, Bloomberg

Hình 3: Hiệu suất chỉ số của VNDiamond, VNFinlead, VNIndex và VN30 trong năm 2021 (Tái cơ sở về 1000 điểm vào ngày 4/1/2021)



Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



**Phan Như Bách**

[bach.phannhu@vndirect.com.vn](mailto:bach.phannhu@vndirect.com.vn)

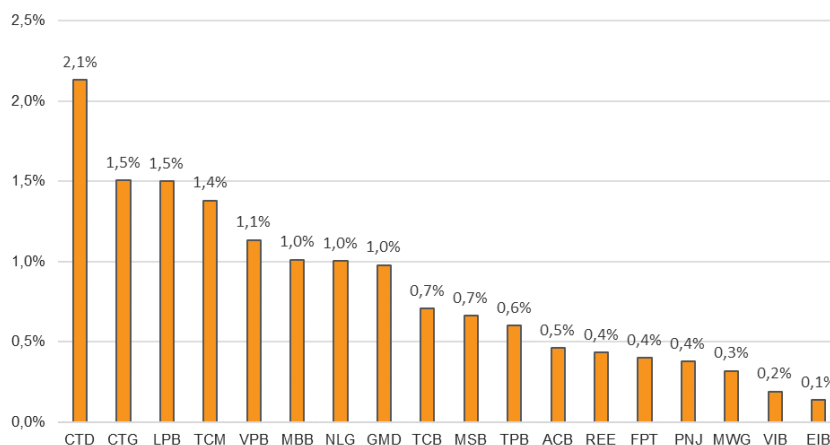
### Những thay đổi quy tắc VNDiamond sẽ tác động như thế nào?

HOSE đã công bố Quy tắc chỉ số VNDiamond phiên bản mới (2.0) vào ngày 15/6/2021 và dự kiến có hiệu lực vào kỳ xem xét tháng 10/2021. Theo quan điểm của chúng tôi, quy định mới sẽ thắt chặt một số tiêu chí về thời gian niêm yết, vốn hóa, thanh khoản và giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài nhằm nâng cao chất lượng của chỉ số.

Theo ước tính của chúng tôi dựa trên các quy định mới, một số cổ phiếu sẽ bị ảnh hưởng bởi các quy định mới như sau:

- Quy tắc mới yêu cầu cổ phiếu thành phần VNDiamond phải có vốn hóa thị trường điều chỉnh freefloat lớn hơn 2.000 tỷ đồng, điều này có nghĩa là CTD và TCM có thể bị loại khỏi chỉ số VNDiamond nếu không thể duy trì vốn hóa thị trường điều chỉnh freefloat lớn hơn 2.000 tỷ đồng trong kỳ xem xét tiếp theo.
- Quy tắc mới áp dụng tỷ lệ thanh khoản vào công thức tính toán chỉ số, điều này đồng nghĩa với việc các cổ phiếu có hệ số thanh khoản thấp sẽ bị giảm tỷ trọng trong chỉ số VNDiamond. Dựa trên số liệu vào T6/2021, tỷ trọng của EIB, VIB, MWG và PNJ có thể sẽ giảm do tỷ lệ thanh khoản hiện tại thấp.
- Quy tắc mới cũng siết chặt tỷ lệ sở hữu nước ngoài, dẫn đến các cổ phiếu có tỷ lệ giới hạn sở hữu nước ngoài theo quy chế công ty sẽ ít có cơ hội vào VNDiamond hơn. Chẳng hạn, SHB và BVB đang có kế hoạch hạ room ngoại xuống lần lượt 10% và 5% và có mục tiêu chuyển sang sàn HOSE trong thời gian tới. Mặc dù các cổ phiếu này luôn trong trạng thái hết room nhưng cũng sẽ không đủ điều kiện để vào VNDiamond.

**Hình 4: Tỷ lệ thanh khoản của cổ phiếu thành phần VNDiamond (số liệu tính đến T6/2021)**  
- Cổ phiếu có tính thanh khoản thấp sẽ bị giảm tỷ trọng trong chỉ số VNDiamond



Nguồn: VND RESEARCH, Fiinpro

Hình 5: Các thay đổi trong quy tắc chỉ số VNDiamond

Khoản mục	Phiên bản 1.0 (2019)	Phiên bản 2.0 (mới - T6/2021)	Đánh giá tác động (dựa theo danh mục VNDiamond T7/21 và dữ liệu đến T6/21)
Điều kiện về thời gian niêm yết	Có tối thiểu <b>20 ngày</b> giao dịch liên tiếp trên HOSE tính đến ngày chốt dữ liệu xem xét định kỳ chỉ số	Có tối thiểu <b>3 tháng</b> niêm yết và giao dịch trên HOSE tính đến ngày chốt dữ liệu xem xét định kỳ chỉ số	Các cổ phiếu mới niêm yết từ tháng 6/2021 sẽ phải chờ đến kỳ review tháng 4/2022 mới có thể vào rổ VNDiamond nếu đủ điều kiện
Điều kiện về giá trị vốn hóa	Giá trị vốn hóa tối thiểu 2000 tỷ đồng trở lên	Giá trị vốn hóa <b>điều chỉnh freefloat</b> tối thiểu 2000 tỷ đồng trở lên	Các cổ phiếu như <b>CTD</b> và <b>TCM</b> có thể bị loại khỏi VNDiamond trong kỳ tới nếu giá trị vốn hóa điều chỉnh freefloat nhỏ hơn 2000 tỷ đồng
Điều kiện về thanh khoản	Giá trị giao dịch khớp lệnh tối thiểu đạt <b>3 tỷ</b> (đối với cổ phiếu thuộc VNDiamond kỳ trước) hoặc <b>5 tỷ</b> (đối với cổ phiếu không thuộc VNDiamond kỳ trước) mới đủ điều kiện xem xét vào VNDiamond	Giá trị giao dịch khớp lệnh tối thiểu đạt <b>8 tỷ</b> và khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt <b>100k cổ phiếu</b> (đối với cổ phiếu thuộc VNDiamond kỳ trước) hoặc <b>10 tỷ</b> và khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt <b>200k cổ phiếu</b> (đối với cổ phiếu không thuộc VNDiamond kỳ trước) mới đủ điều kiện xem xét vào VNDiamond	Các cổ phiếu hiện tại vẫn đủ tiêu chuẩn. Đây là tiêu chí nâng cao chất lượng các cổ phiếu trong VNDiamond hơn.
Điều kiện FOL khi xem xét cổ phiếu	FOL = Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài / Tỷ lệ giới hạn được phép nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài.	FOL = Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài / Tỷ lệ giới hạn được phép nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài (FLA). * <b>Đối với các cổ phiếu thuộc ngành ngân hàng: FLA = tối đa giữa (FLA theo điều lệ công ty, 20%)</b> * <b>Đối với các cổ phiếu không thuộc ngành ngân hàng có FLA &lt;= 49%: FLA = 49%</b> * <b>Đối với các cổ phiếu không thuộc ngành ngân hàng có FLA &gt;= 49%: FLA = 100%</b>	* Các cổ phiếu có tỷ lệ room được điều chỉnh theo quy chế công ty sẽ khó có cơ hội vào VNDiamond hơn do FLA sẽ chỉ ở các mức >=20%, 49% và 100%. * SHB và VVB (nếu chuyển sang HOSE) là các ngân hàng điều chỉnh room ngoại xuống chỉ còn 10% và 5% sẽ không được xem xét vào VNDiamond dù đáp ứng đủ các tiêu chuẩn khác.
Điều kiện P/E khi xem xét cổ phiếu	Các cổ phiếu có $0 \leq P/E \leq 3$ lần P/E bình quân	Các cổ phiếu thuộc VNDiamond kỳ trước có $0 \leq P/E \leq 3$ lần P/E bình quân Các cổ phiếu không thuộc rổ VNDiamond kỳ trước có $0 \leq P/E \leq 2$ lần P/E bình quân	Các cổ phiếu hiện tại vẫn đủ tiêu chuẩn. Đây là tiêu chí nâng cao chất lượng các cổ phiếu trong VNDiamond hơn.
Lựa chọn rổ chỉ số	Số cổ phiếu trong rổ chỉ số tối thiểu là 10 và tối đa là 20. FOL của các cổ phiếu thuộc VNDiamond kỳ trước tối thiểu đạt <b>90%</b> .	Số cổ phiếu trong rổ chỉ số tối thiểu là 10. FOL của các cổ phiếu thuộc VNDiamond kỳ trước tối thiểu đạt <b>80%</b> .	Bổ giới hạn số lượng cổ phiếu tối đa của VNDiamond giúp cho chỉ số đa dạng hơn và nhiều cổ phiếu hấp dẫn được đưa vào chỉ số hơn trong tương lai.
Điều chỉnh công thức tính chỉ số	Chỉ số = (giá x số lượng cổ phiếu x freefloat x capping ratio) / Hệ số chia	Chỉ số = (giá x số lượng cổ phiếu x freefloat x capping ratio x <b>wFOL</b> x <b>wL</b> ) / Hệ số chia * <b>Bổ sung chỉ số giới hạn trọng số theo FOL: wFOL vào công thức tính chỉ số, các cổ phiếu mới vào chỉ số sẽ bị áp giới hạn trọng số wFOL thấp hơn.</b> * <b>Bổ sung chỉ số giới hạn trọng số theo thanh khoản: wL vào công thức tính chỉ số, các cổ phiếu có thanh khoản thấp sẽ bị áp wL thấp hơn.</b>	* Các cổ phiếu mới vào rổ VNDiamond sẽ bị giới hạn tỷ trọng và giảm tác động tới chỉ số hơn. * Các cổ phiếu có thanh khoản thấp sẽ bị giảm tác động tới chỉ số hơn, tiêu biểu như <b>EIB, VIB, MWG</b> và <b>PNJ</b> .
Bổ sung việc xem xét thêm cổ phiếu khi có ngành bị áp dụng ngưỡng giới hạn tỷ trọng 40%		Bổ sung điều kiện khi có giới hạn tỷ trọng 40% đối với 1 ngành: nếu số cổ phiếu ngoài ngành bị áp dụng giới hạn tỷ trọng 40% nhỏ hơn 8 cổ phiếu thì sẽ bổ sung cổ phiếu ngoài ngành sao cho đủ 8 cổ phiếu. Bổ sung điều kiện khi có giới hạn tỷ trọng 40% đối với 2 ngành: nếu số cổ phiếu ngoài ngành bị áp dụng giới hạn tỷ trọng 40% nhỏ hơn 3 cổ phiếu thì sẽ bổ sung cổ phiếu ngoài ngành sao cho đủ 3 cổ phiếu.	Đây là tiêu chí giúp duy trì tính đa dạng hóa danh mục ngành trong VNDiamond hơn và giúp tăng chất lượng chỉ số hơn trong tương lai.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HOSE

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

### Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

### Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

---

### Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: [hien.trankhanh@vndirect.com.vn](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Phan Như Bách – Chuyên viên phân tích

Email: [bach.phannhu@vndirect.com.vn](mailto:bach.phannhu@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>