

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 10/2025

XÁC NHẬN VƯỢT ĐỈNH

ĐIỂM NHẤN THÁNG 9/2025

- Ngành sản xuất tại Mỹ tiếp tục mở rộng tháng thứ 2 liên tiếp với mức PMI đạt 52. Tuy nhiên, gánh nặng thuế quan bắt đầu 'ngấm' vào giá hàng hóa tiêu dùng tại Mỹ khiến lạm phát Mỹ bật tăng. Chính phủ Mỹ đã chính thức đóng cửa lần đầu tiên trong gần 7 năm sau khi Thượng viện không thể thông qua kế hoạch ngân sách. Điều này đã trì hoãn các bản công bố kinh tế quan trọng, bao gồm báo cáo bảng lương phi nông nghiệp của tháng 9. Đồng thời, việc tạm dừng chi tiêu liên bang trực tiếp làm giảm tổng cầu của nền kinh tế. Tại Trung Quốc, rủi ro lạm phát vẫn đeo bám dai dẳng khi CPI quay lại vùng giảm phát, đi cùng với đó là ngành sản xuất tiếp thu hẹp nhẹ. Ở châu Âu, lạm phát vẫn dao động xung quanh mức mục tiêu 2%, trong khi sản xuất đi lùi nhẹ [\(trang 10-14\)](#).
- Bức tranh vĩ mô tại Việt Nam rất tích cực với GDP quý 3/2025 tăng trưởng mạnh 8,23% svck nhờ sản xuất công nghiệp bứt phá mạnh, đầu tư nước ngoài liên tục lập kỷ lục và xuất khẩu tiếp tục giữ đà tăng trưởng 2 con số, lạm phát trong tầm kiểm soát...Tăng trưởng tín dụng lên mức cao nhất trong vòng nhiều năm qua. Tỷ giá hạ nhiệt mặc dù giá vàng tiếp tục tăng theo giá vàng thế giới [\(trang 15-24\)](#).
- Sau 4 tháng tăng mạnh, thị trường chứng khoán (TTCK) đi vào pha điều chỉnh với điểm số dao động ở khu vực 1.63x – 1.68x. . VN-Index kết thúc tháng tại 1.662 điểm, giảm 1,22% so với cuối tháng trước. Thanh khoản giảm chỉ còn trung bình 34.000 tỷ đồng/phiên (-31,4% so với tháng trước) [\(trang 25-27\)](#).
- Giá cổ phiếu ở hầu hết các nhóm ngành đều giảm, phản ánh áp lực chốt lời mạnh từ nhà đầu tư. Đặc biệt, khối ngoại duy trì trạng thái bán ròng mạnh trên diện rộng, tập trung vào các mã lớn như VHM, SSI, MWG, HPG và FPT, tạo áp lực đáng kể lên thanh khoản và tâm lý thị trường [\(trang 28-30\)](#).

➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 9/2025

- Trong kịch bản xác suất cao của tháng 8/2025, chúng tôi đánh giá đây là giai đoạn thị trường thuận lợi trong trung hạn nhưng trong ngắn hạn, thị trường chung tiềm ẩn những nhịp giảm sâu, rũ hàng khi thị trường có tâm lý cao trào là đặc điểm của điều chỉnh ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng Kịch bản tăng giá trở lại được xác nhận khi tín hiệu giá giữ vững mốc Hỗ trợ 1 (1.585 – 1.600) và Hỗ trợ 2 (1.477 – 1.490). Sau đó thị trường kỳ vọng tăng lên các vùng giá tại Kháng cự 2 (1.740 - 1.794) và Kháng cự 3 (1.813 - 1.820).
- Thực tế, VN-Index dao động điều chỉnh tích lũy trong tháng 9 và giữ vững Hỗ trợ 1 (mức thấp nhất trong tháng là 1606 điểm). VN-Index kết thúc tháng 9 tại 1.661,7 điểm, giảm -1,22% so với cuối tháng trước.
- Kết quả danh mục các cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị được tổng hợp tại trang sau.



➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 9/2025

- Biến động giá cả danh mục là **+0,6%** theo giá đóng cửa ngày 09/10/2025, và **+6,8%** theo giá cao nhất đạt được trong giai đoạn 30 ngày kể từ ngày ra báo cáo, so với giá chạm vùng mua hoặc giá tại ngày báo cáo, so với mức biến động của VN-Index tương ứng là **+4,8%** và **+4,8%**.
- Các quyết định của Mỹ không công nhận 12 ngành thủy sản của Việt Nam, cũng như thuế quan của Mỹ với đồ gỗ nội thất... là những diễn biến bất ngờ ảnh hưởng tiêu cực đến các cổ phiếu liên quan đến xuất khẩu trong danh mục (thủy sản, gỗ, BĐS khu công nghiệp...).

STT	Mã cổ phiếu	Giá tại ngày ra báo cáo (09/09/2025)	Vùng giá mua để xuất	Giá thấp nhất chạm vùng KN	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá cắt lỗ	Giá tại ngày 09/10/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá chạm thấp nhất trong vùng KN (hoặc so với giá tại ngày ra báo cáo nếu không có giá chạm vùng KN)	Giá chạm cao nhất tính đến 09/10/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá ngày báo cáo	Ghi chú
1	VCI	44.90	39-41	41.5	53	58	38.0	43.00	3.6%	44.50	7.2%	
2	BSI	50.10	48-50	46.35	56-58	70	46.0	45.85	-0.8%	47.50	3.3%	Cắt lỗ
3	HCM	27.90	25-26	26.1	29	32	24.0	27.25	4.6%	27.85	6.9%	
4	GIL	19.70	17-18	16.5	20	22	16.0	16.75	1.5%	17.05	3.3%	
5	TNG	20.00	18-19	20	23-24	26	16.5	19.30	-3.4%	21.90	9.3%	Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 5%/mệnh giá
6	TCM	30.10	28-29	30.1	42	53	27.0	29.35	-2.5%	31.50	4.7%	
7	VGTT	12.20	11-12	12.2	15	17	10.5	12.10	-0.8%	12.60	3.3%	
8	PTB	51.40	50-52	50	62-63	69-72	48.0	47.3	-4.0%	50.00	0.0%	Cắt lỗ
9	FMC	37.70	32-34	37.7	45-47	50	30.0	36.55	-3.1%	39.55	4.9%	
10	IDI	8.20	7-8	8.05	10	12-13	6.0	8.11	0.7%	8.73	8.4%	
11	ACL	12.50	11-12	12.5	15-16	0	10.4	13.50	8.0%	13.80	10.4%	
12	MSN	81.00	76-78	81	92	97	74.0	83.20	2.7%	88.50	9.3%	
13	CII	22.30	19-19,7	22.3	30	0	18.0	25.95	16.0%	26.85	20.0%	Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 5%/mệnh giá
14	KBC	38.35	35-37	36.1	46	57	32.0	34.95	-3.2%	37.60	4.2%	
15	TIP	19.40	18-19	19.4	22-24	27	17.5	19.15	-1.3%	20.00	3.1%	
16	LHG	31.50	29-31	31.5	36	42	28.0	30.35	-3.7%	32.40	2.9%	
17	HDG	30.60	27-28	30.6	36-38	45	25.4	32.85	7.4%	34.00	11.1%	
18	DIG	24.25	24-25	23.55	29	0	23.5	20.75	-4.4%	25.50	8.3%	Cắt lỗ/Thực hiện mua cổ phiếu phát hành thêm, tỷ lệ 1,000:232
19	BSR	25.85	23-25	25.85	35		21.0	28.45	10.1%	28.45	10.1%	
20	PVS	33.80	33-34	33.8	37-38	41-42	32.0	33.40	-1.2%	35.40	4.7%	
Trung bình VN-Index									0.6%		6.8%	
								1716	4.8%	1716	4.8%	

Về yếu tố Phân tích kỹ thuật:

Tháng 9 là giai đoạn thị trường tạo ra điểm dừng giá, tạo mô hình điều chỉnh ngắn hạn ở khung ngày với khối lượng giao dịch và thanh khoản giảm. Nhiều cổ phiếu điều chỉnh trung bình trên 10% - 20%, phù hợp với mức độ điều chỉnh ngắn hạn trong xu hướng lên. VN-Index đóng cửa tháng 9 tạo cây nến Doji đỏ cân bằng lực mua - bán. Mức độ điều chỉnh được bao phủ hoàn toàn trong cây nến tháng 8, với khối lượng thấp. Với cụm nến bao phủ tăng, thị trường hoàn toàn có thể kỳ vọng tăng điểm trong tháng 10, kết thúc với cây nến tháng xanh.

Mô hình điều chỉnh của khung ngày nằm trong xu hướng tuần, tháng đang tăng. Thời điểm kết thúc điều chỉnh diễn ra đầu tháng 10 khi thị trường giữ vững Hỗ trợ 1 và bắt đầu nâng đáy theo kỳ vọng thông tin. Nhóm cổ phiếu quan trọng dẫn dắt và giữ xu hướng thị trường, bao gồm nhóm Vingroup và Ngân hàng..., tiếp tục duy trì sự vận động ổn định, có tác động trực tiếp đến tâm lý thị trường chung..

Đánh giá xu hướng trong giai đoạn tới:

Xu hướng trung hạn: ABS tiếp tục duy trì đánh giá xu hướng trung hạn khả quan như đã đề cập trong các báo cáo xuất bản các tháng trước đó. Đóng cửa tháng 9/2025, chỉ số VN-Index giảm nhẹ -1,22% (biên độ dao động 100 điểm), tạo điểm dừng giá. Cấu trúc giá trên khung tuần vượt đỉnh mạnh mẽ, tạo đỉnh - đáy cao hơn. Thị trường tiếp tục được kỳ vọng di chuyển tới vùng giá ở vùng kháng cự ẩn gần nhất 1780 điểm và 1813 +/-20 điểm (cao hơn có thể đạt 1864 điểm).

Tuy nhiên, thị trường có thể tăng không bền vững ở xu hướng nhỏ hơn khi nhà đầu tư ngoại duy trì bán ròng rất lớn trong tháng 8 và tháng 9 và mua lại với lượng nhỏ. Rất có thể đây là hành vi chốt lời chủ động khá mạnh của dòng tiền lớn. Nếu thị trường tăng điểm tiếp bằng dòng tiền không đủ mạnh mẽ, nhà đầu tư cần tính đến các yếu tố rủi ro.

Xu hướng ngắn hạn: Xu hướng ngắn hạn xác nhận tăng trở lại khi giá vượt qua khỏi mô hình điều chỉnh, sẽ xác nhận tăng nhịp thứ 4 trên biểu đồ ngắn hạn. Các tín hiệu kỹ thuật đang cho thấy sự vận động bên trong mô hình với thanh khoản thấp, Histogram co hẹp dần, đường MACD ở giai đoạn sắp giao cắt lên MACD.

Khối ngoại liên tục bán ròng tháng 8 với trên 42 ngàn tỷ đồng và tháng 9 bán ròng trên 25 ngàn tỷ đồng, thể hiện kỳ vọng của dòng tiền lớn không còn cao như giai đoạn trước.

Các ngưỡng phát triển giá tiếp theo trong xu hướng ngắn hạn được kỳ vọng đạt tới 1740-1780 điểm.

Kết luận: Xu hướng trung hạn tăng, xu hướng ngắn hạn đã kết thúc điều chỉnh bước vào nhịp tăng giá tiếp diễn. Tuy nhiên, do yếu tố dòng tiền chưa hoàn toàn thuận lợi trong nhịp tăng này, cần chú ý phản ứng biên độ giá đầu tiên tại 1740 điểm.

Về yếu tố Phân tích kỹ thuật (tiếp):

Với dự báo xu hướng của giai đoạn tới, chúng tôi đưa ra mức hỗ trợ - kháng cự như sau:

Các vùng hỗ trợ và kháng cự:

- | | |
|-----------------------------|---------------------------|
| • Kháng cự 1: 1.727 - 1.740 | • Hỗ trợ 1: 1.586 – 1.600 |
| • Kháng cự 2: 1.740 - 1.780 | • Hỗ trợ 2: 1.486 – 1.530 |
| • Kháng cự 3: 1.813 - 1.820 | • Hỗ trợ 3: 1.300 – 1.340 |

Các yếu tố vĩ mô:

- Kinh tế thế giới tiếp tục phân cực trong tháng 9. Trong khi nền sản xuất của Mỹ mở rộng tháng thứ 2 liên tiếp, tăng trưởng vẫn trì trệ ở Trung Quốc, EU và Anh với việc các chỉ số sản xuất tiếp tục thu hẹp. Chỉ số lạm phát tăng được ghi nhận tại các nền kinh tế lớn, trừ Trung Quốc. Thuế quan của tổng thống Trump sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới lạm phát tại Mỹ nhưng với tác động hạn chế hơn khi các công ty đã nhập hàng trước khi thuế có hiệu lực và hấp thu một phần chi phí từ thuế quan.
- Việc Fed cắt giảm lãi suất 0,25% trong kỳ họp tháng 9/2025 giúp lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ và chỉ số DXY giảm điểm. Điều này đã giúp hạ nhiệt tỷ giá VND/USD trong tháng 9, tuy vậy lại khiến giá vàng thế giới tăng cao.
- Trong nước, các chỉ số kinh tế tiếp tục tích cực. Tăng trưởng GDP Việt Nam quý 3/2025 đạt 8,23%, mức tăng cao thứ 2 (chỉ sau mức tăng 14,38% của quý 3/2022) trong 15 năm trở lại đây. Động lực tăng trưởng từ ngành công nghiệp chế biến chế tạo, hoạt động đầu tư công trong bối cảnh đầu tư nước ngoài liên tục lập kỷ lục và xuất khẩu tiếp tục giữ đà tăng trưởng 2 con số, bất chấp việc thuế quan của Hoa Kỳ có hiệu lực vào đầu tháng 8. Bên cạnh đó, tín dụng được đẩy mạnh hỗ trợ khu vực khu vực dịch vụ và công nghiệp chế biến.

- Ngày 8/10/2025, tổ chức xếp hạng thị trường FTSE Russell công bố thị trường chứng khoán Việt Nam đã đáp ứng toàn bộ các tiêu chí xếp hạng thị trường Mới nổi thứ cấp theo Khung phân loại thị trường cổ phiếu FTSE (FTSE Equity Country Classification Framework) và quyết định nâng hạng Việt Nam từ thị trường Cận biên lên thị trường Mới nổi thứ cấp, có hiệu lực từ tháng 9/2026. Đây là một trong những dấu mốc quan trọng trong hành trình phát triển hơn 25 năm qua của thị trường chứng khoán Việt Nam, giúp thu hút thêm nhiều quỹ đầu tư quốc tế với quy mô hàng tỷ USD.
- Yếu tố tiêu cực là việc Mỹ không công nhận 12 ngành thủy sản của Việt Nam, đồng thời tăng thuế lên 25% đối với đồ nội thất bằng gỗ (từ ngày 14/10/2025) và mức thuế này có thể tăng lên 30%-50% cho một số mặt hàng vào đầu năm 2026, ảnh hưởng tiêu cực đến ngành gỗ của Việt Nam. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn đang trong quá trình tích cực đàm phán với Mỹ về thuế quan đối ứng để tìm kiếm các thỏa thuận tích cực hơn cho cả 2 bên. Với việc Mỹ áp thuế Trung Quốc, Ấn Độ ở mức cao, cùng với việc bạo loạn chính trị và xung đột biên giới diễn ra ở nhiều nước lớn trong khu vực Đông Nam Á khiến Việt Nam, với môi trường ổn định và mức chênh lệch thuế quan không đáng kể, vẫn đang là điểm đến hấp dẫn đối với dòng vốn FDI.
- Chênh lệch giữa tín dụng và huy động ngày càng được nới rộng, khiến một số ngân hàng gặp áp lực về mặt thanh khoản. Nguồn tiền huy động chủ yếu đến từ tổ chức kinh tế trong khi dân cư chậm lại do nhiều tài sản khác như chứng khoán, bất động sản... có hiệu suất sinh lời tốt hơn tiền gửi. Lãi suất huy động các tháng tới có thể tăng lên để thu hút người dân gửi tiền, từ đó sẽ tạo ra một mặt bằng lãi suất cao hơn.
- Dự trữ ngoại hối đến tháng 5/2025 không tăng so với cuối 2024, thấp hơn mức khuyến nghị của IMF là 3 tháng nhập khẩu. Bên cạnh đó, áp lực tỷ giá vẫn còn hiện hữu giai đoạn cuối năm 2025 và 2026 do khối ngoại tiếp tục bán ròng trên thị trường tài chính, nhu cầu ngoại tệ tăng nhập khẩu hàng hóa đối ứng với Mỹ, và xu hướng chuyển lợi nhuận về nước của các nhà đầu tư ngoại trực tiếp và gián tiếp.

- Về mặt định giá, P/E của VN-Index cho 4 quý gần nhất đã tăng từ mức 14,77x ngày 8/9/2025 lên mức 15,42x ngày 8/10/2025, gần đạt tới mức 2 lần độ lệch chuẩn của VN-Index trong 3 năm qua tại 15,66x. Các cổ phiếu vốn hóa lớn trong VN30 đang có định giá P/E là 14,51x, cao hơn so với mức 2 lần độ lệch chuẩn 3 năm của chỉ số này tại 13,93x. Tuy vậy P/E của VN30 vẫn thấp hơn nhiều so với các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ trong VNMID (18,61x) nhưng cao định giá của các cổ phiếu vốn hóa nhỏ trong VNSML (12,41x).

Dự báo diễn biến VN-Index trong tháng 10/2025:

Như trong phần phân tích thị trường, chúng tôi đánh giá đây là giai đoạn thị trường tăng giá trở lại sau nhịp điều chỉnh ngắn hạn 5 tuần vừa qua. Xu hướng ngắn hạn tiếp tục tăng trở lại đồng pha với các cấp độ xu hướng lớn hơn. Chúng tôi đề xuất 2 kịch bản như sau:

► Kịch bản 1:

Xu hướng ngắn hạn tăng trở lại, xu hướng trung hạn đang tăng tiếp diễn, đồng pha trên các cấp độ xu hướng tháng. Kịch bản tăng giá trở lại đã xác nhận khi giá giữ vững mốc Hỗ trợ 1, sau đó vượt qua đỉnh ngắn hạn 1700 điểm. Chúng tôi kỳ vọng thị trường tăng điểm lên các ngưỡng giá tiếp theo ở Kháng cự 2 (1740-1780) và Kháng cự 3 (1813-1820).

Các nhóm cổ phiếu đã đề xuất mua trung hạn tiếp tục nắm giữ khi cổ phiếu đang giữ xu hướng tăng cùng thị trường trong nhịp tăng này. Đồng thời ưu tiên phương án chốt vị thế trung hạn khi giá lên rồi quay trở lại thủng qua trung bình trượt ngắn hạn. Phương án chốt lời an toàn chủ động đối với thị trường lên, điểm chú ý với biên độ giá ở 1740 điểm.

Mức hỗ trợ đối với xu hướng là 1586-1600 điểm và 1486-1530 điểm.

► Kịch bản 2:

Kịch bản kém tích cực khi giá tiếp tục vận động trong mô hình đi ngang 1600-1700 điểm với thanh khoản suy giảm, Nhà đầu tư tổ chức tiếp tục duy trì bán ròng mạnh mẽ như 2 tháng trước đó khiến cho động lượng giảm, giá giảm qua hỗ trợ 1. Thị trường có thể tìm về mức hỗ trợ sâu hơn ở Hỗ trợ 2 quanh 1500 +/- điểm (1486-1530).

Khi thị trường xác nhận đóng cửa dưới trung bình trượt ngắn hạn, cổ phiếu trong tài khoản gây qua đường trung bình trượt... là tín hiệu kỹ thuật xác nhận điều chỉnh. Nhà đầu tư nên hạ các vị thế nắm giữ đối với cổ phiếu và cân nhắc quay trở lại sau khi thị trường điều chỉnh và giữ được mốc Hỗ trợ 2.

Khuyến nghị:

- Với kịch bản thị trường như trên, chúng tôi đề cao phương án giao dịch chờ chốt lời trung hạn khi thị trường lên.
- Đối với nhà đầu tư mua mới cổ phiếu nên mua bán theo xu hướng ngắn hạn trong nhịp lên này. Chúng tôi đã đề xuất mua vào cổ phiếu khỏe còn giữ xu hướng của nhóm Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, Đầu tư công, Thực phẩm...
- Nhà đầu tư cần quan sát phản ứng thị trường tại ngưỡng 1740 điểm và nâng mức quản trị rủi ro đối với VN-Index tại ngưỡng 1630 điểm.

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của ABS trong tháng 10/2025 được trình bày ở phần sau của báo cáo này.

► TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 10/2025 (tiếp)



MỤC LỤC

TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI	<u>10</u>
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM	<u>15</u>
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	<u>25</u>
NHẬN ĐỊNH & KHUYẾN NGHỊ	<u>31</u>



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading

TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

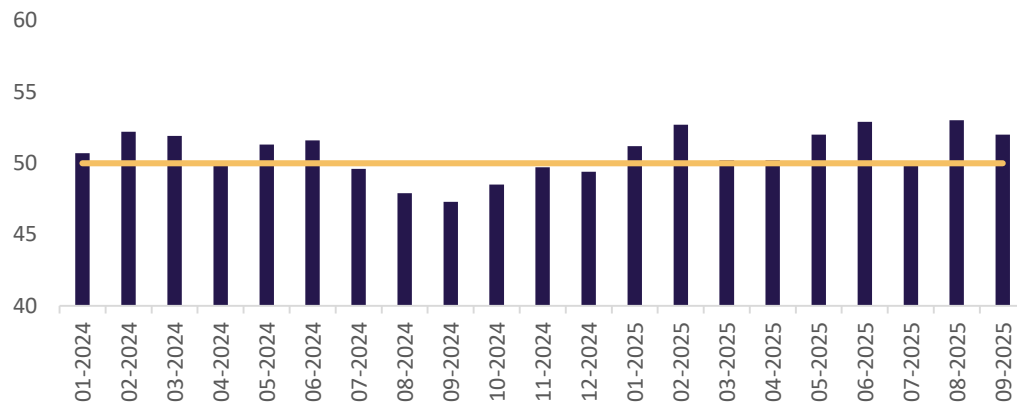


Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading



• Mỹ: Lạm phát nổi tiếp đà tăng, khu vực sản xuất mở rộng

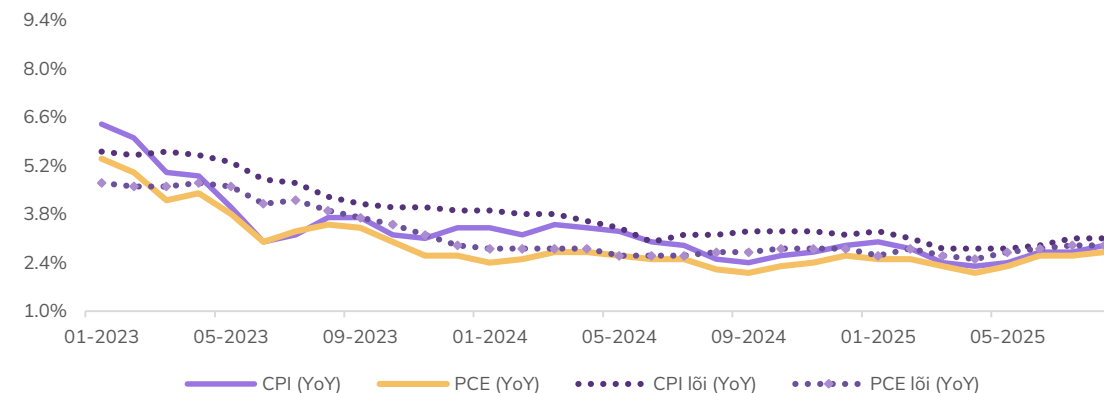
PMI mở rộng tháng thứ 2 liên tiếp



Nguồn: Investing, ABS Research

- Chỉ số PMI sản xuất của Hoa Kỳ do S&P Global tháng 9 đã giảm xuống 52 từ mức cao nhất trong hơn ba năm là 53 vào tháng 8, phù hợp với ước tính sơ bộ của thị trường. Kết quả này cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng, đánh dấu tháng tăng trưởng thứ hai liên tiếp.
- Các đơn đặt hàng mới tiếp tục duy trì đà tăng nhưng với tốc độ chậm hơn, chịu áp lực bởi nhu cầu xuất khẩu yếu khi thuế quan của Hoa Kỳ gây ra một loạt các tranh chấp thương mại với các đối tác lớn, khiến doanh số bán hàng tại Canada và Mexico giảm. Từ đó, tăng trưởng sản lượng cũng chậm lại trong giai đoạn này trong khi hàng tồn kho giảm với tốc độ nhanh hơn. Niềm tin kinh doanh đã cải thiện vào tháng 9 và được kỳ vọng sẽ tích cực hơn trong các thời gian tới đã thúc đẩy các công ty tiếp tục tuyển dụng thêm lao động. Thuế quan đã làm tăng chi phí đầu vào khiến giá bán tăng nhưng tốc độ chậm hơn tháng trước.

Lạm phát tăng như kỳ vọng



Nguồn: Investing, ABS Research

- Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) của Hoa Kỳ trong tháng 8 tăng 2,9% svck, tăng so với tháng trước đó là 2,7%, khớp với mức dự báo mà các chuyên gia đưa ra. Chỉ số CPI lõi tăng 3,1% trong tháng 8 svck, tương đương mức ghi nhận vào tháng 7 và khớp với dự báo của thị trường. Chi phí nhà ở vẫn ở mức cao và tác động thuế quan dẫn ảnh hưởng lên giá của các loại mặt hàng là nguyên nhân chính gây áp lực lên lạm phát.
- PCE, thước đo lạm phát được Fed ưa chuộng, tăng 2.7% svck và tăng 0.3% sv tháng trước. Trong khi, chỉ số PCE lõi tăng 2,9% svck và 0.2% sv tháng trước. Tất cả các chỉ số trên đều phù hợp với dự báo của thị trường. ABS cho rằng thuế quan của tổng thống Trump sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới lạm phát nhưng với tác động hạn chế hơn khi các công ty đã nhập hàng trước khi thuế có hiệu lực và hấp thu một phần chi phí từ thuế quan.

• Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ điều chỉnh trước kỳ vọng hạ lãi suất

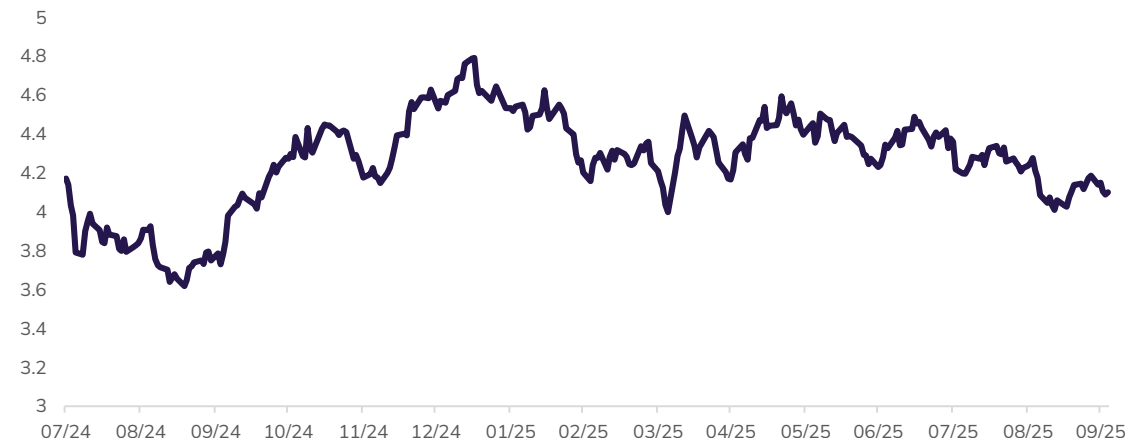
DXY tiếp tục xu hướng đi ngang trong tháng 9



Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 9/2025, chỉ số Đô la Mỹ (DXY) dao động trong biên độ hẹp. Cụ thể, DXY tạo đáy ở mức 96,4 vào giữa tháng, sau đó bật tăng lên mức 98,7 sau khi Fed cắt giảm lãi suất thêm 0.25 điểm phần trăm để đưa phạm vi lãi suất về mức 4% - 4.25%. Fed dự kiến từ nay tới cuối năm sẽ có thêm hai lần giảm lãi suất nữa nhưng sẽ thực hiện một cách thận trọng. Ngoài ra, đồng USD cũng được hỗ trợ bởi số liệu cho thấy số đơn xin trợ cấp thất nghiệp mới tại Mỹ giảm về mức 231 nghìn đơn, thấp hơn so với kỳ vọng.
- Tuy nhiên sang cuối tháng 9 và đầu tháng 10, đồng bạc xanh quay đầu giảm về 97,6 khi phải đối mặt với áp lực từ việc chính phủ đóng cửa, lần đầu tiên trong gần bảy năm, sau khi các nhà lập pháp không đạt được thỏa thuận tài trợ tạm thời. Việc đóng cửa dự kiến sẽ kéo dài ít nhất ba ngày, sẽ trì hoãn việc công bố dữ liệu quan trọng bao gồm báo cáo bảng lương phi nông nghiệp tháng 9, một trong những báo cáo quan trọng đối với các nhà hoạch định chính sách. Riêng báo cáo việc làm ADP đã ghi nhận mức giảm bất ngờ 32.000 việc làm trong khu vực tư nhân tháng 9, trái với dự báo tăng 50.000, với lý do điều chỉnh dữ liệu do thiếu số liệu từ Khảo sát Việc làm và Tiền lương Hàng quý.

Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm giảm (Đơn vị : %)

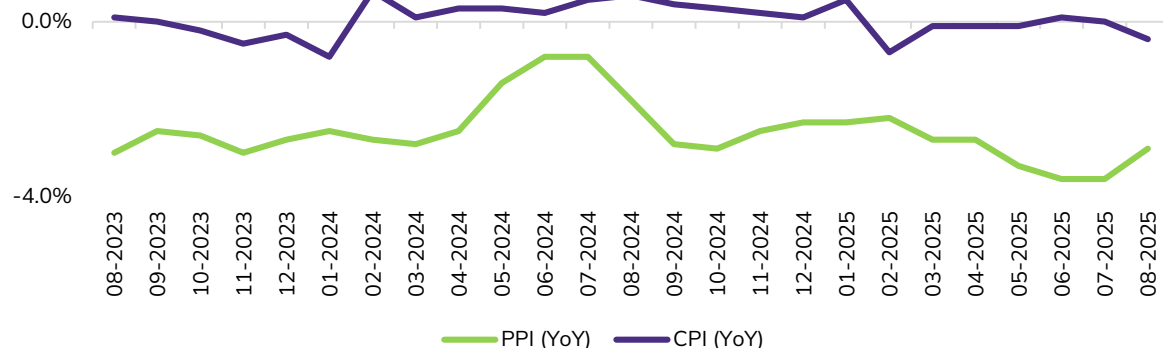


Nguồn: Investing, ABS Research

- Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm giảm nhẹ trong tháng 9 trước thông tin FED hạ lãi suất. Sang đầu tháng 10, lợi suất tiếp tục xu hướng giảm khi thị trường kỳ vọng FED sẽ giảm tiếp 0.25 điểm phần trăm trong cuộc họp sắp tới. Theo công cụ FedWatch của CME, các nhà giao dịch đang dự đoán chắc chắn Fed sẽ cắt giảm lãi suất với 99% xác suất FED sẽ hạ 0.25 điểm phần trăm và 1% còn lại là cắt giảm 0,5 điểm phần trăm.
- Theo báo cáo được Bộ Thương mại Mỹ công bố ngày 25/9, tốc độ tăng trưởng theo kỳ 1 năm sau khi đã điều chỉnh theo các yếu tố mùa vụ của nền kinh tế lớn nhất thế giới đạt 3,8% trong quý 2. Đây là số liệu GDP quý 2/2025 cuối cùng từ Bộ Thương mại Mỹ, cao hơn nhiều so với mức tăng 3,3% được công bố trong lần công bố thứ hai và mức tăng 3% trong lần công bố đầu tiên. Sự điều chỉnh này chủ yếu được thúc đẩy bởi dữ liệu mới về tiêu dùng, với mức tăng trưởng chi tiêu cá nhân đạt 2,5% trong quý 2, tăng mạnh từ mức 1,6% trong lần công bố thứ hai. Số liệu GDP tăng trưởng mạnh mẽ cho thấy Hoa Kỳ không gặp nguy cơ về suy thoái bất chấp việc thị trường lao động đang chậm lại đáng kể.

Rủi ro giảm phát vẫn đeo bám Trung Quốc

CPI quay lại vùng giảm phát trước áp lực của giá thực phẩm



Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 8/2025, CPI của Trung Quốc giảm 0,4% svck, thấp hơn dự báo của các chuyên gia là giảm 0,2% và tháng trước là 0%. Nguyên nhân chính khiến CPI sụt giảm là giá thực phẩm giảm 4,3%, sv mức giảm 1,6% của tháng trước. Tuy nhiên, CPI lỗi tăng 0,9% trong tháng 8, cải thiện nhẹ so với mức tăng 0,8% của tháng trước và đây cũng là mức cao nhất kể từ tháng 2/2023. Ngày 21/9/2025, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC), đã giữ nguyên lãi suất cho vay cơ bản (LPR) trong tháng thứ tư liên tiếp, cho thấy sự thận trọng của cơ quản lý này trong việc điều hành chính sách tiền tệ.
- Chỉ số giá sản xuất (PPI) giảm 2,9% svck trong tháng 8, thu hẹp so với mức giảm 3,6% của tháng trước và khớp với dự báo của các chuyên gia kinh tế, cho thấy chính sách “chống cạnh tranh tiêu cực (anti-involution)”, phần nào mang lại hiệu quả. Kể từ đầu tháng 9, chính phủ Trung Quốc đã chính thức triển khai chính sách trợ cấp lãi suất cho vay tiêu dùng cá nhân, một động thái nhằm khuyến khích người dân chi tiêu mua sắm. Chính sách này được kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng tiêu dùng từ 10 - 15% ở các lĩnh vực trọng điểm trong bối cảnh tiêu dùng Trung Quốc đang dần chững lại, do niềm tin tiêu dùng còn yếu.

Ngành sản xuất thu hẹp 6 tháng liên tiếp nhưng ở mức nhẹ

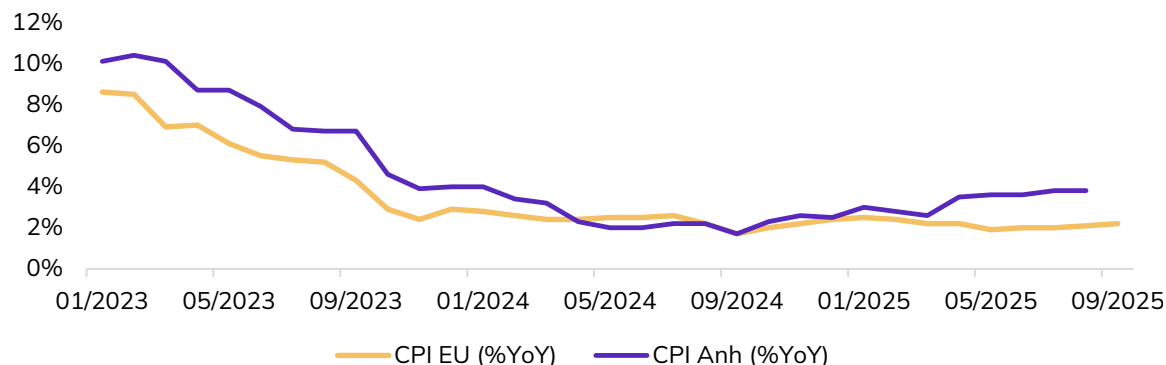


Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 9/2025, PMI sản xuất tăng nhẹ lên 49,8 từ mức 49,4 của tháng 8 và cao hơn kỳ vọng của thị trường ở mức 49,6, đây là tháng thứ sáu liên tiếp khu vực sản xuất suy giảm nhưng với tốc độ suy giảm ở mức chậm nhất, cho thấy các nhà sản xuất đang chờ đợi các biện pháp kích thích tiếp theo của chính phủ để thúc đẩy nhu cầu trong nước, cũng như tín hiệu rõ ràng hơn về thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ. Sản lượng tăng tháng thứ năm liên tiếp và với tốc độ mạnh nhất kể từ tháng 3/2025. Trong khi đó, đơn đặt hàng mới, doanh số bán hàng nước ngoài và việc làm tuy thu hẹp nhưng với tốc độ chậm hơn. Niềm tin về triển vọng kinh đạt mức cao nhất trong bảy tháng.
- Ngược lại, chỉ số PMI Caixin tăng lên 51,2, vượt mức 50,5 trong tháng 8 và mức dự báo 50,3, đây cũng là mức cao nhất kể từ tháng 3/2025. Đơn hàng mới tăng và niềm tin kinh doanh được củng cố là nguyên nhân chính cho chỉ số được cải thiện. Sự chênh lệch này cho thấy nền kinh tế Trung Quốc vẫn đang trong giai đoạn phục hồi thiếu đồng đều, với khu vực doanh nghiệp lớn và nhà nước chịu nhiều áp lực hơn so với khối tư nhân định hướng xuất khẩu.

➤ Bức tranh tương phản giữa Anh và khu vực đồng euro

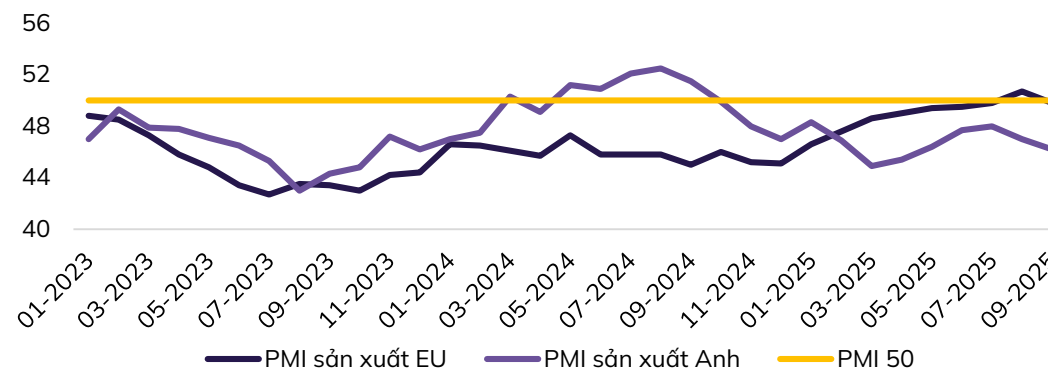
Lạm phát Eurozone dao động quanh 2% trong khi neo ở mức cao tại Anh



Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 9/2025, lạm phát hàng năm tại khu vực đồng euro (Eurozone) tăng nhẹ lên mức 2,2%, khớp với kỳ vọng của thị trường và cao hơn so với mức lạm phát tháng 8 là 2,1%. Sự gia tăng này chủ yếu là do giá năng lượng giảm nhẹ hơn, chỉ giảm 0,4% so với mức giảm 2,0% trong tháng 8. Lạm phát lõi được vẫn giữ nguyên ở mức 2,3% bất chấp việc giá dịch vụ tăng từ 3,1% lên 3,2%. Chúng tôi cho rằng việc lạm phát tăng nhẹ chưa là mối bận tâm cho các nhà hoạch định chính sách và có thể CPI sẽ dao động quanh vùng 2% trong các tháng tới. Thị trường dự đoán ECB gần như chắc chắn sẽ giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp và cuối tháng 10 tới đây, chỉ có 10% khả năng lãi suất sẽ được cắt giảm thêm một lần nữa vào cuối năm nay và 30% khả năng lãi suất sẽ được cắt giảm vào giữa năm 2026.
- Vào tháng 8/2025, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Vương quốc Anh tăng 3,8% svck, không thay đổi so với tháng 7, là mức cao nhất kể từ tháng 1/2024 và trong các nước phát triển. BOE vẫn giữ nguyên dự báo lạm phát CPI sẽ đạt đỉnh tại mức khoảng 4,0% vào tháng 9, trước khi giảm vào đầu năm sau. Việc lạm phát vẫn giữ ở mức cao có khả năng cản trở BOE trong các quyết định hạ lãi suất trong bối cảnh kinh tế Anh vẫn đang khá ảm đạm.

PMI Eurozone thu hẹp nhẹ trong khi sụt giảm xuống mức rất thấp tại Anh



Nguồn: Investing, ABS Research

- Chỉ số PMI ngành sản xuất của Eurozone giảm xuống 49,8 vào tháng 9 năm 2025 từ mức cao nhất trong ba năm là 50,7 của tháng trước, thấp hơn nhiều so với mức dự báo của thị trường là 50,7. Các đơn đặt hàng mới giảm nhẹ nhưng ở tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 3/2025 trong bối cảnh xuất khẩu tiếp tục đi lùi. Tuy nhiên, lượng tồn kho thấp hơn khiến các công ty tăng sản lượng. Nhu cầu thấp khiến các công ty phải cắt giảm việc làm với tốc độ nhanh nhất trong ba tháng. Chi phí hoạt động thấp nhất kể từ tháng 6/2025, hỗ trợ chi phí đầu ra giảm. Tuy vậy, các nhà sản xuất vẫn lạc quan về sản lượng trong 12 tháng tới.
- Trong tháng 9/2025, chỉ số PMI ngành sản xuất của Vương quốc Anh giảm xuống 46,2, mức thấp nhất trong 5 tháng, đánh dấu tháng thứ mười hai liên tiếp suy giảm. Sản lượng giảm trong tháng thứ mười một, do nhu cầu yếu, chi phí cao, rủi ro thuế quan của Hoa Kỳ và sự gián đoạn chuỗi cung ứng từ việc Jaguar Land Rover (hãng sản xuất ô tô lớn nhất nước Anh) đóng cửa. Đơn đặt hàng xuất khẩu chứng kiến một trong những mức giảm mạnh nhất trong hai năm. Điểm sáng hiếm hoi là áp lực chi phí đã giảm bớt, với lạm phát giá đầu vào và đầu ra ở mức thấp nhất trong chín tháng.

TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

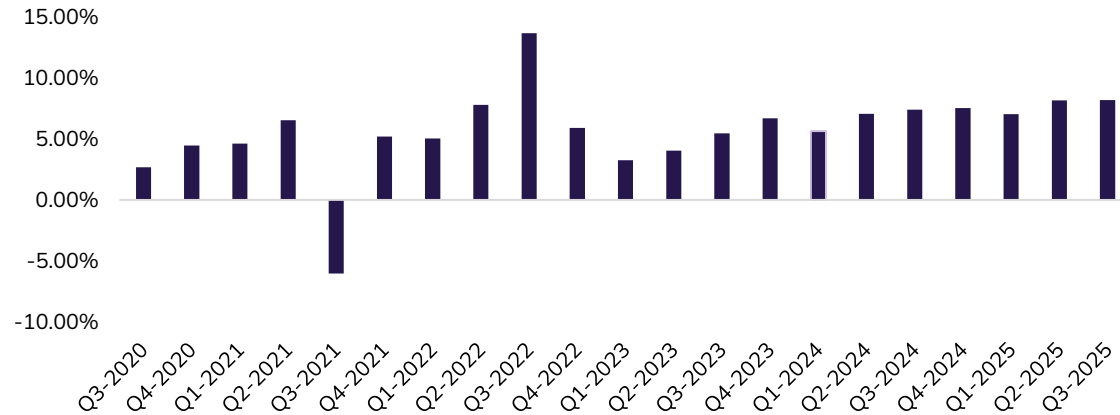


Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading



• GDP quý 3 bứt phá vượt ngoài kỳ vọng

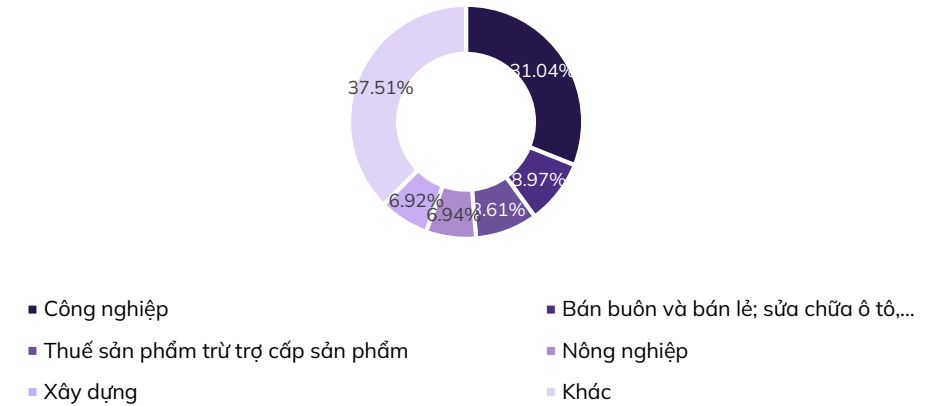
Tăng trưởng GDP Q3 cao thứ 2 trong giai đoạn 2020 - 2025



Nguồn: TCTK, ABS Research

- Tăng trưởng GDP Việt Nam quý 3/2025 đạt 8,23%, mức tăng cao thứ 2 (chỉ sau mức tăng 14,38% của quý 3/2022) trong 15 năm trở lại đây. Lũy kế 9 tháng đầu năm, GDP tăng 7,85% so với cùng kỳ năm trước, cũng chỉ thấp hơn tốc độ tăng 9,44% của cùng kỳ năm 2022 (giai đoạn hồi phục mạnh mẽ sau đại dịch) trong giai đoạn 2011-2025. Tăng trưởng GDP quý 3/2025 và 9 tháng đầu năm là một điểm sáng lớn với quý sau cao hơn quý trước. Đồng thời, GDP quý 2 được điều chỉnh tăng lên 8,19% từ mức ước tính sơ bộ là 7,96%. Như vậy, chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng trên 8% là hoàn toàn khả thi trong bối cảnh môi trường kinh tế toàn cầu và trong khu vực còn gặp nhiều khó khăn.
- Kết quả tăng trưởng tích cực này được thúc đẩy bởi đầu tư nước ngoài liên tục lập kỷ lục và xuất khẩu tiếp tục giữ đà tăng trưởng 2 con số bất chấp việc thuế quan của Hoa Kỳ có hiệu lực vào đầu tháng 8. Bên cạnh đó, tín dụng được đẩy mạnh hỗ trợ khu vực khu vực dịch vụ và công nghiệp chế biến.

Công nghiệp chế biến chế tạo là động lực chính thúc đẩy GDP trong 9T



Nguồn: TCTK, ABS Research

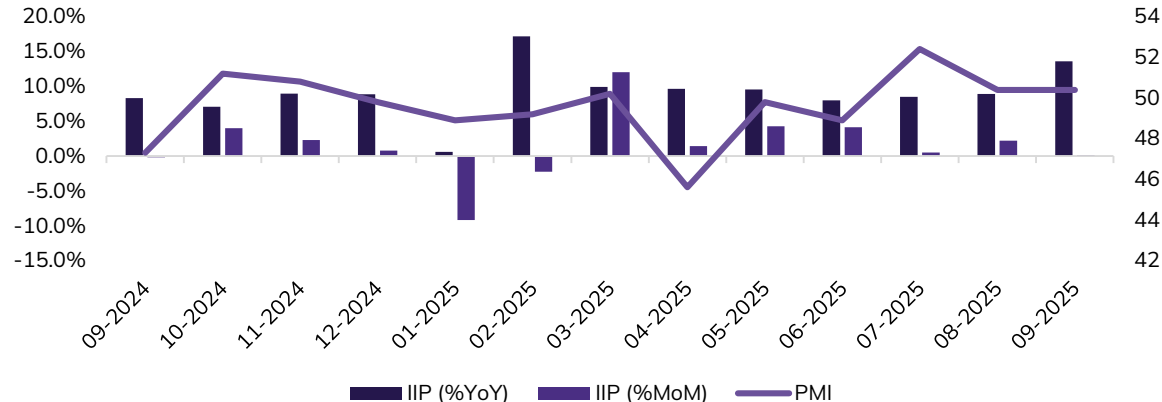
Cơ cấu nền kinh tế trong 9 tháng đầu năm chứng kiến sự chuyển dịch sang khu vực dịch vụ và công nghiệp & xây dựng trong khi giảm tỷ trọng khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản. Trong đó:

- Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản ghi nhận mức tăng trưởng ổn định 3,84% svck, chỉ thấp hơn tốc độ tăng của cùng kỳ các năm 2011, 2018 và 2021 trong giai đoạn 15 năm trở lại đây bất chấp những tác động tiêu cực từ thiên tai.
- Khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục giữ được đà tăng trưởng tích cực với mức tăng 8,55% svck. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo là động lực tăng trưởng của toàn nền kinh tế với tốc độ tăng 10,11%.
- Giá trị tăng thêm khu vực dịch vụ 9 tháng đầu năm 2025 tăng 8,49% svck, là mức tăng cao thứ 2 chỉ sau cùng kỳ năm 2022 trong giai đoạn 2011-2025. Bán buôn và bán lẻ đóng góp lớn nhất với mức tăng 8,28% svck.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 9 tháng đầu năm ước tăng 9,55% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2024 tăng 8,77%).

• Sản xuất tiếp tục cải thiện trong tháng 9

Ngành sản xuất mở rộng 3 tháng liên tiếp



Nguồn: GSO, S&P Global, ABS Research

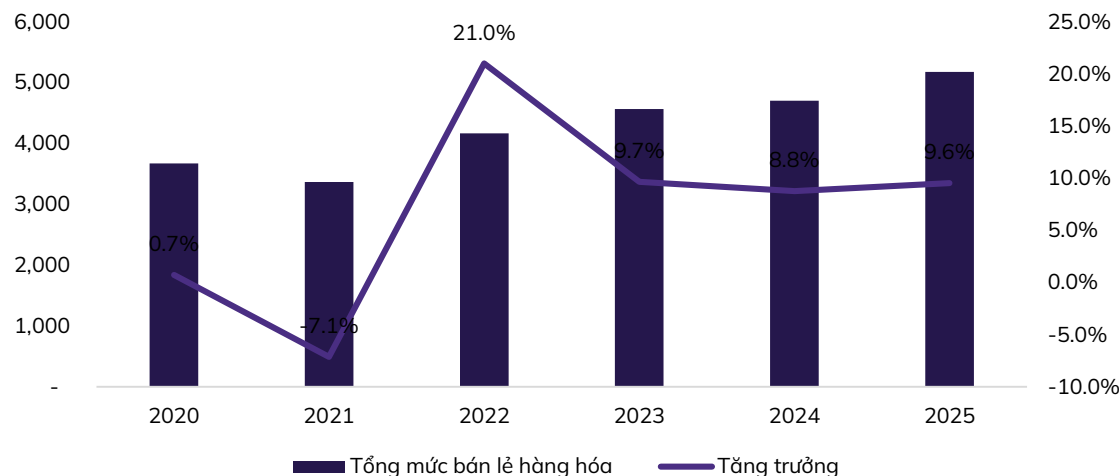
- Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất tại Việt Nam đạt 50,4 điểm, giữ nguyên so với tháng 8 và tiếp tục nằm trên ngưỡng 50, phản ánh ngành sản xuất duy trì trạng thái cải thiện nhẹ. Sau khi sụt giảm trong tháng 8, số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng nhẹ trở lại trong tháng 9, nhờ nhu cầu trong nước cải thiện và môi trường thương mại quốc tế dần ổn định hơn, đặc biệt sau khi căng thẳng về thuế quan Mỹ tạm lắng. Các doanh nghiệp tiếp tục cắt giảm nhân sự do khối lượng công việc chưa cao. Chi phí đầu vào tăng với tốc độ nhanh hơn, phản ánh áp lực lạm phát trong chuỗi cung ứng. Để bù đắp, nhiều doanh nghiệp buộc phải tăng giá bán đầu ra, khiến khách hàng có phần dè dặt hơn khi đặt hàng. Mức độ tâm lý lạc quan đã giảm so với tháng 8 và yếu hơn mức lịch sử trung bình của chỉ số.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 9/2025 bứt phá với ước tính tăng 13,6% svck, đây là tháng tăng cao nhất trong 3 năm trở lại đây (trừ những tháng bị ảnh bởi Tết nguyên đán). Lũy kế 9 tháng đầu năm, IIP ước tính tăng 9,1% (cùng kỳ năm 2024 tăng 8,4%). Trong đó, động lực dẫn dắt chính tiếp tục tới từ ngành chế biến, chế tạo với mức tăng 10,4%, cũng là mức cao nhất trong 5 năm qua.

Thống kê tăng trưởng sản xuất công nghiệp theo ngành cấp II (T9/2025)



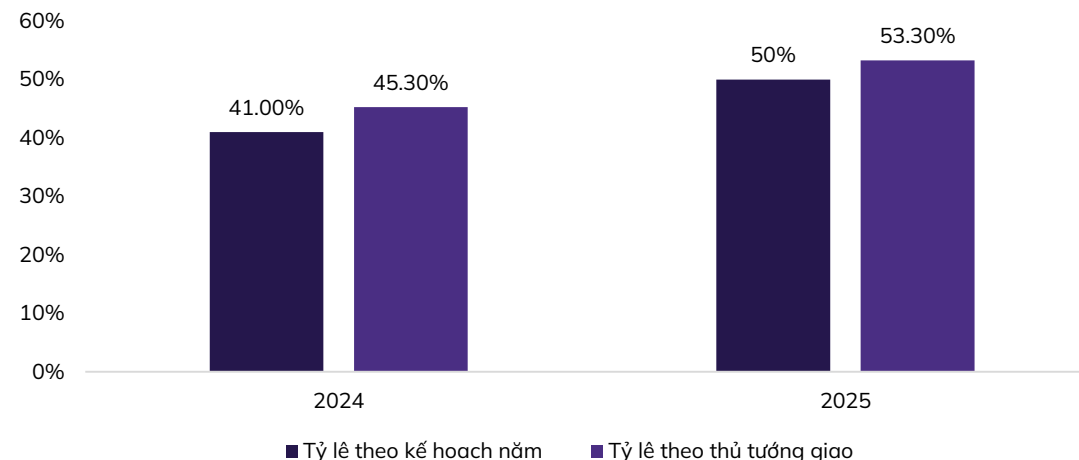
• Bán lẻ tăng trưởng ổn định, đầu tư công dự kiến được đẩy mạnh

Tổng mức bán lẻ hàng hóa 9 tháng đầu năm chưa có sự bất phá



Nguồn: TCTK, ABS Research

Giải ngân đầu tư công vẫn khá chậm trong 9 tháng đầu năm



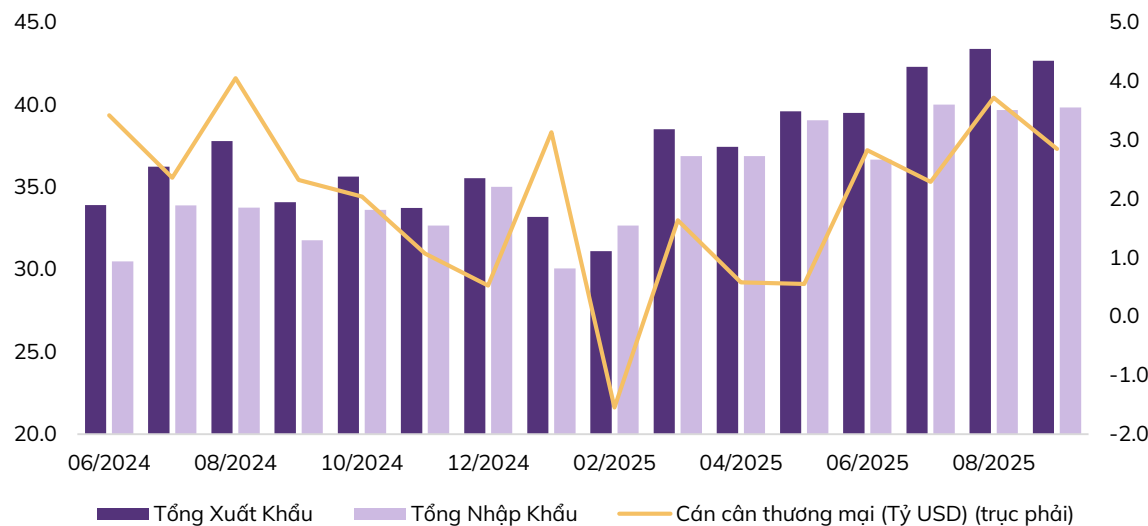
Nguồn: Bộ tài chính, ABS Research

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 9/2025 ước tăng 11,3% svck, mức cao nhất trong hơn 2 năm đổ lại đây nhờ kỷ niệm ngày lễ lớn của dân tộc và lượng khách quốc tế gia tăng mạnh mẽ. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 9 tháng đầu năm ước tăng 9,55% svck (cùng kỳ năm 2024 tăng 8,77%), loại trừ yếu tố giá là 7,2% (cùng kỳ năm trước tăng 5,8%).
- Đi sâu vào phân tích thì thấy được sự cải thiện chủ yếu đến từ khu vực dịch vụ trong khi bán lẻ hàng hóa hồi phục còn chậm (8,26% svck). ABS cho rằng bán lẻ hàng hóa hồi phục chưa đủ mạnh mẽ so với mục tiêu của chính phủ là khoảng 10,5 %, nhưng dự báo sẽ được cải thiện vào giai đoạn cuối năm nhờ những chính sách hỗ trợ của chính phủ (Công điện 179/CĐ-TTg của Thủ tướng về việc đẩy mạnh phát triển thị trường trong nước, kích cầu tiêu dùng; gia hạn giảm 2% thuế GTGT,...) và môi trường lãi suất thấp tiếp tục được duy trì trong cả năm 2025.
- Theo báo cáo của Bộ Tài chính, giải ngân đầu tư công 9 tháng ở mức 440.400 tỷ đồng, đạt khoảng 50% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao (nếu tính trên kế hoạch giao đầu năm thì đạt 55% kế hoạch), cao hơn so với cùng kỳ năm 2024 (41% kế hoạch, và 45,3% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao).
- Thủ tướng đã ra hàng loạt chỉ đạo như: Nghị quyết 273/NQ-CP ngày 9/9/2025, Công điện số 162/CĐ-TTg ngày 11/9/2025, Công điện số 169/CĐ-TTg ngày 21/9/2025 với quyết tâm hoàn thành mục tiêu giải ngân 100% kế hoạch vốn đầu tư công.
- ABS đánh giá tiến độ giải ngân đầu tư công còn khá chậm nhưng sẽ được đẩy mạnh trong giai đoạn cao điểm sắp tới và làm bàn đạp chính giúp GDP tăng trưởng đạt mục tiêu 8%.

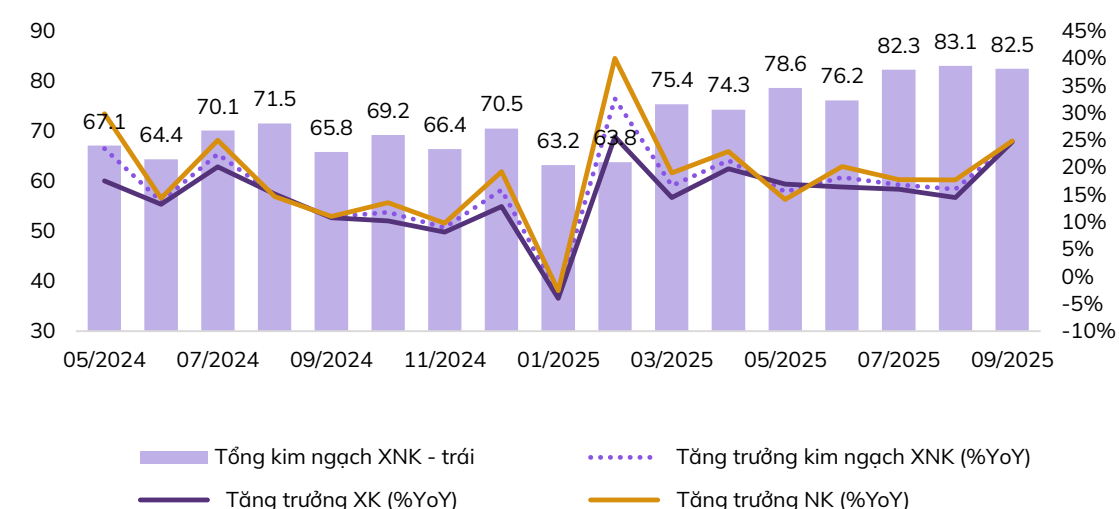
Hoạt động xuất nhập khẩu sôi động với động lực đến từ khu vực FDI

- **Xuất – nhập khẩu:** Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 9/2025 ước đạt 82,49 tỷ USD, giảm 0,7% so với tháng trước nhưng tăng 24,8% svck.
- Kim ngạch xuất khẩu sơ bộ đạt 42,67 tỷ USD, giảm 1,7% so với tháng trước nhưng tăng 24,7% svck. Trong đó, gia tăng sự phân hóa giữa khu vực kinh tế trong nước và nước ngoài. Khu vực kinh tế trong nước đạt 8,66 tỷ USD, giảm 8,5% svck; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 34,01 tỷ đồng, tăng 37,5% svck. Nhập khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 39,82 tỷ USD, tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 24,9% svck.
- Các thị trường có kim ngạch xuất nhập khẩu lớn nhất vẫn tiếp tục là những thị trường truyền thống. Cụ thể, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 112,8 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 134,4 tỷ USD. Tăng trưởng xuất siêu sang Hoa Kỳ và nhập siêu từ Trung Quốc cũng đạt con số ấn tượng khi lần lượt là 27,7% và 17,9%.
- Tính chung 9 tháng đầu năm, cán cân thương mại ước tính xuất siêu 16,82 tỷ USD, thấp hơn so với cùng kỳ năm trước ở mức 21,15 tỷ USD.
- Trong 9 tháng đầu năm 2025, có 32 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm 93,1% tổng kim ngạch xuất khẩu. Trong đó, chủ yếu là nhóm hàng công nghiệp chế biến đạt 309,03 tỷ USD, chiếm 88,6% kim ngạch xuất khẩu. Về cơ cấu nhập khẩu, chủ yếu là các nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm đến 93,8%. Trong đó nhóm hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng chiếm 52,5%.
- ABS tiếp tục duy trì quan điểm xuất nhập khẩu những tháng cuối năm tiếp tục tích cực và sẽ hoàn thành mục tiêu tăng trưởng 12% trở lên trong bối cảnh môi trường kinh tế toàn cầu dần ổn định hơn sau khi chính quyền tổng thống Trump công bố mức thuế quan mới và nhu cầu xuất nhập khẩu tăng tốc hơn vào giai đoạn cao điểm sắp tới.

Xuất siêu 2,85 tỷ USD trong tháng 9/2025 (Đvt: Tỷ USD, %YoY)



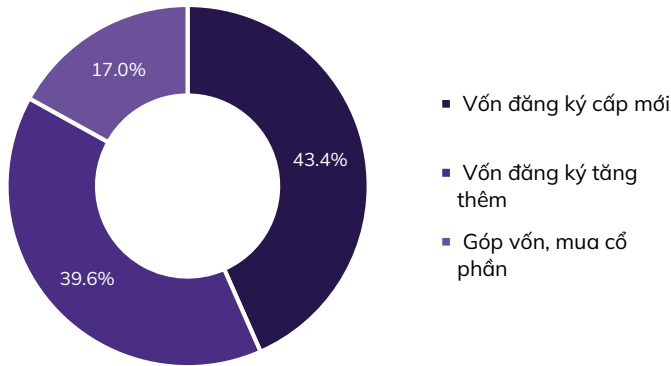
Xuất nhập khẩu tăng trưởng vượt trên 20% (Đvt: Tỷ USD, %YoY)



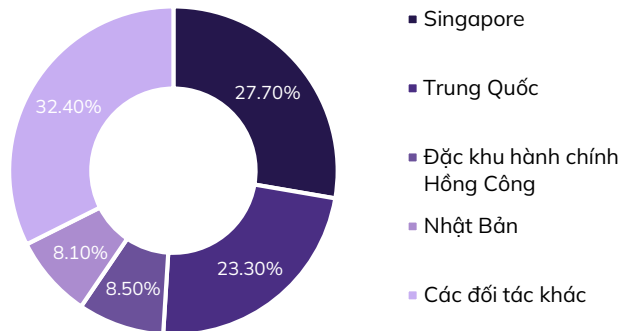
Dòng vốn FDI tiếp tục duy trì xu hướng tích cực

- Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng 9, tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam đạt 28,54 tỷ USD, tăng 15,2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ấn tượng nhất phải kể đến dòng vốn điều chỉnh với tổng giá trị tăng thêm đạt 11.32 tỷ USD, tăng vọt 48% svck. Vốn đăng ký cấp mới và góp vốn mua cổ phần lần lượt đạt 12.39 tỷ USD (- 8.6%% svck) và 4,84 tỷ USD (+ 34,9% svck). FDI đã giải ngân được khoảng 18,8 tỷ USD, tăng 8,4% so với cùng kỳ và là con số kỷ lục của 9 tháng trong nhiều năm qua, cho thấy niềm tin của các doanh nghiệp nước ngoài vào môi trường đầu tư tại Việt Nam.
- Về nhóm ngành, công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là ngành dẫn dắt chính khi thu hút 7,27 tỷ USD, chiếm 58,7% tổng vốn đăng ký cấp mới. Hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với 2,57 tỷ USD, chiếm 20,7%.
- Xét về quốc gia và vùng lãnh thổ, Singapore tiếp tục dẫn đầu về vốn đầu tư mới với 3,43 tỷ USD, chiếm 27,7% vốn đăng ký cấp mới. Tiếp theo là Trung Quốc với 2,88 tỷ USD (23,3 %), Đặc khu hành chính Hồng Công (Trung Quốc) với 1,06 tỷ USD (8,5%), Thụy Điển với 1,0 tỷ USD (8,1%) và Nhật Bản 918.4 triệu USD, (7.4%).
- Việt Nam có lợi thế khi tham gia nhiều FTA, có lao động tương đối dồi dào, chi phí lao động và mức thuế quan cạnh tranh so với nhiều quốc gia khác, điều này tiếp tục làm cho đầu tư nước ngoài nhìn Việt Nam như một điểm đến hấp dẫn. Vì vậy, chúng tôi tiếp tục lạc quan về dòng vốn FDI từ nay cho đến cuối năm.

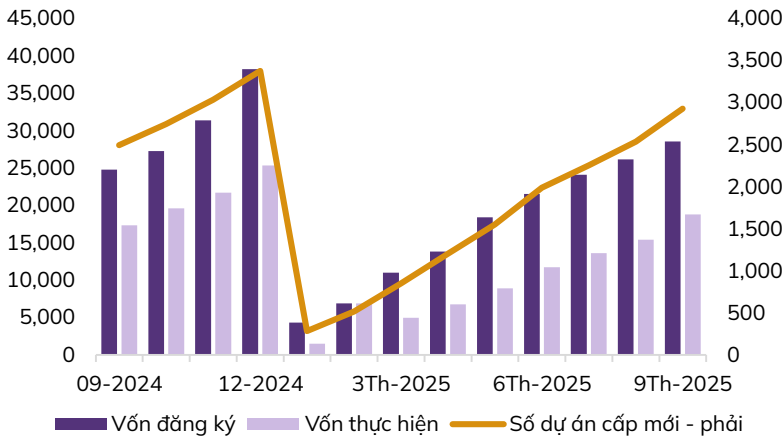
Cơ cấu tổng vốn đầu tư nước ngoài



Cơ cấu vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài theo đối tác

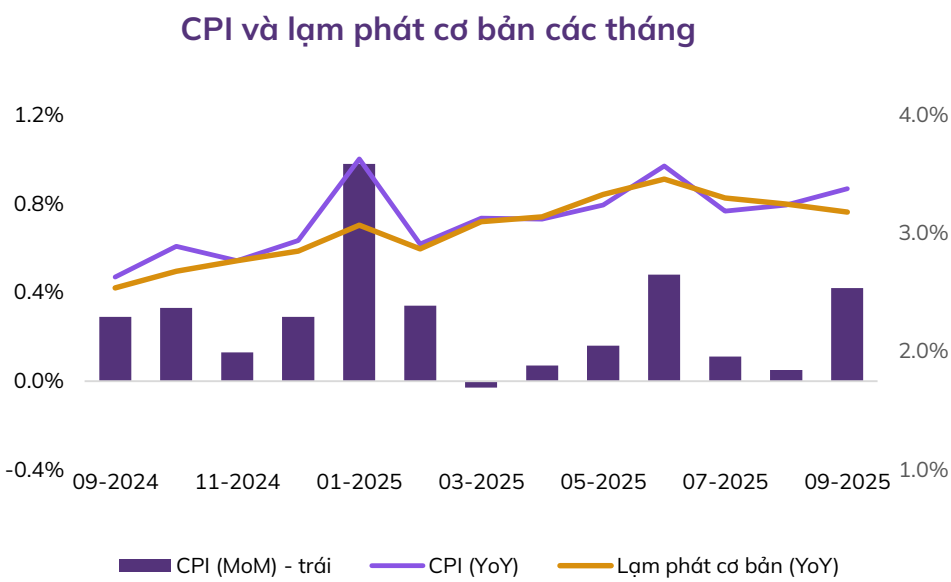


Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (Đvt: Tỷ USD)



❖ **Lạm phát trong tầm kiểm soát**

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam trong tháng 9/2025 tăng 0,42% so với tháng trước, chủ yếu do giá giáo dục, giá thực phẩm và vật liệu bảo dưỡng nhà tăng. CPI tháng 9 tăng 2,61% so với tháng 12/2024 và tăng 3,38% so với cùng kỳ năm trước.
- Trong mức tăng 0,42% của CPI tháng 8/2025 so với tháng trước, nhóm giáo dục tăng 2,22%, do một số trường tăng mức học phí năm học 2025-2026. Tiếp đến là hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,41% với giá thực phẩm tăng 0,49%. Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 0,41% do nhu cầu thuê nhà tăng cao.
- Ở chiều ngược lại, nhóm bưu chính viễn thông có mức giảm 0,13%, do các công ty triển khai những chương trình khuyến mại để kích cầu tiêu dùng.
- Lạm phát nhích nhẹ lên trong tháng 9, tuy nhiên vẫn thấp hơn đáng kể mục tiêu kiểm soát lạm phát (4,5 – 5%). ABS cho rằng CPI những tháng cuối năm sẽ được kiểm soát ổn định và sẽ “về đích” dưới mức 4% khi giá năng lượng vẫn ở mức thấp so với cùng kỳ năm ngoái giúp kiềm chế lạm phát.



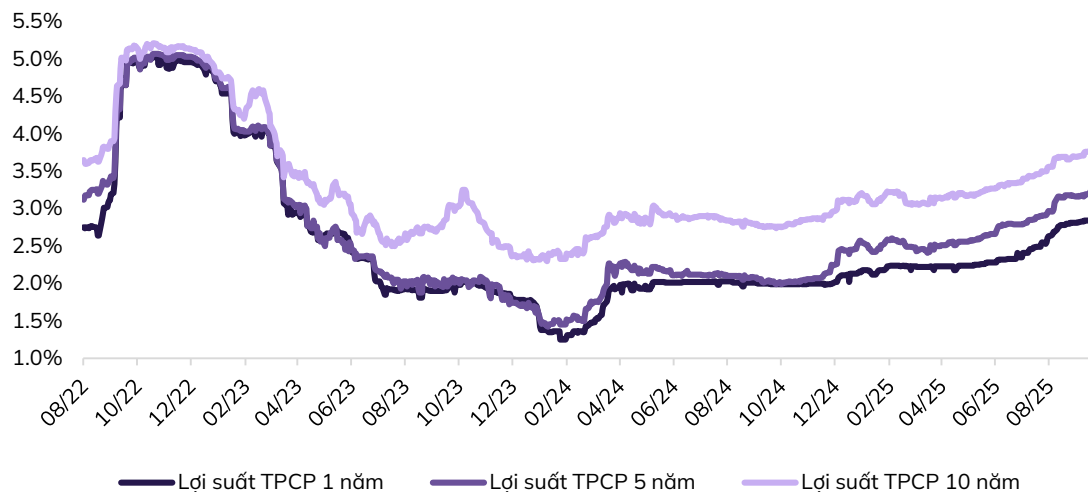
Nguồn: GSO, ABS Research

 Thống kê giỏ hàng hóa tiêu dùng các tháng 															
Giỏ hàng hóa tiêu dùng	09-2024	10-2024	11-2024	12-2024	01-2025	02-2025	03-2025	04-2025	05-2025	06-2025	07-2025	08-2025	09-2025	Lũy kế	
CPI (YoY)	2.63%	2.89%	2.77%	2.94%	3.63%	2.91%	3.13%	3.12%	3.24%	3.57%	3.19%	3.24%	3.38%	3.27%	
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	3.94%	4.45%	4.12%	3.87%	4.42%	3.10%	3.83%	4.09%	3.72%	3.01%	2.92%	2.58%	2.06%	3.30%	
Lương thực	8.37%	8.23%	6.13%	4.58%	3.11%	1.10%	0.68%	0.66%	0.74%	0.38%	0.24%	0.06%	-0.72%	0.69%	
Thực phẩm	3.24%	4.06%	3.87%	3.72%	4.83%	3.21%	4.54%	4.91%	4.25%	3.16%	2.99%	2.51%	1.93%	3.59%	
Ăn uống ngoài gia đình	3.84%	3.81%	3.87%	3.95%	3.98%	3.68%	3.45%	3.57%	3.71%	3.76%	3.90%	3.84%	3.57%	3.72%	
Đồ uống và thuốc lá	2.30%	2.26%	2.34%	2.40%	2.72%	2.02%	2.05%	2.07%	2.07%	2.10%	2.24%	2.25%	2.35%	2.21%	
May mặc và giày dép	1.17%	1.13%	1.14%	1.16%	1.32%	1.05%	1.16%	1.09%	1.14%	1.35%	1.37%	1.49%	1.41%	1.26%	
Nhà ở và VLXD	4.37%	4.21%	5.06%	5.16%	4.95%	5.07%	5.30%	5.73%	6.10%	7.23%	7.07%	6.99%	6.87%	6.14%	
Thiết bị và đồ dùng gia đình	1.17%	1.33%	1.41%	1.49%	1.66%	1.45%	1.58%	1.57%	1.64%	1.68%	1.71%	1.73%	1.69%	1.63%	
Thuốc và dịch vụ y tế	8.28%	8.28%	5.28%	5.32%	14.14%	14.47%	14.59%	13.56%	13.58%	12.92%	12.81%	12.64%	12.62%	13.48%	
Giao thông	-5.33%	-3.25%	-3.30%	-0.89%	-0.36%	-2.74%	-4.07%	-6.89%	-5.66%	-1.87%	-3.74%	-1.92%	1.46%	-2.90%	
Bưu chính viễn thông	-0.42%	-0.37%	-0.57%	-0.61%	-0.69%	-0.55%	-0.52%	-0.50%	-0.20%	-0.24%	-0.38%	-0.57%	-0.62%	-0.47%	
Giáo dục	1.21%	-0.54%	-0.81%	-1.08%	-1.00%	-0.56%	-0.25%	2.76%	3.03%	3.06%	3.05%	3.11%	3.24%	1.81%	
Văn hóa, giải trí và du lịch	2.03%	2.09%	2.20%	2.31%	2.48%	1.86%	2.16%	2.14%	2.11%	1.70%	1.76%	1.73%	1.84%	1.97%	
Đồ dùng và dịch vụ khác	6.98%	7.03%	7.00%	6.89%	7.01%	6.36%	6.53%	6.40%	6.64%	6.68%	3.00%	2.91%	2.88%	5.37%	

Nguồn: GSO, ABS Research

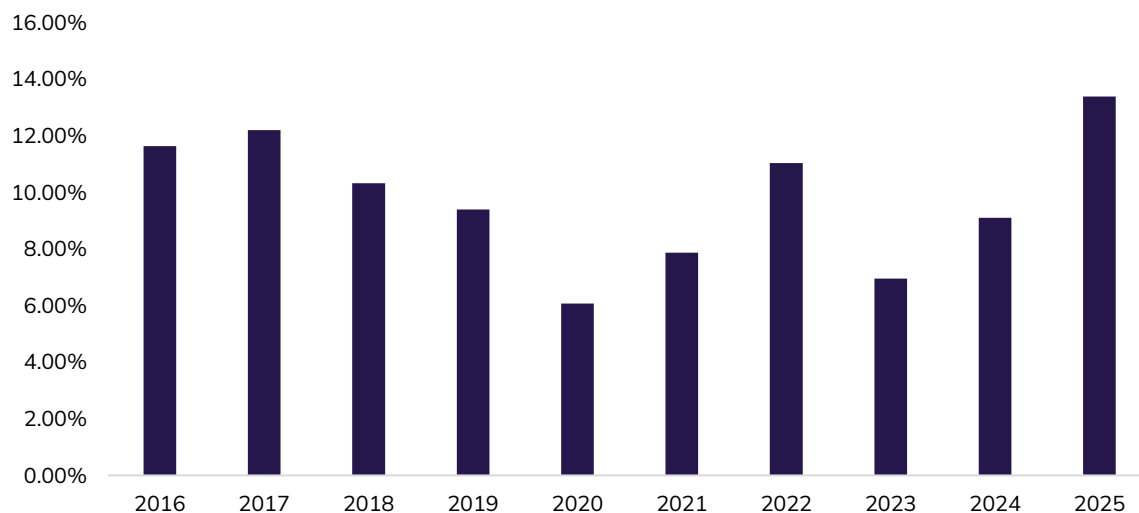
Tăng trưởng tín dụng lên mức cao nhất trong những năm gần đây

Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục duy trì xu hướng tăng



Nguồn: FiinPro, ABS Research

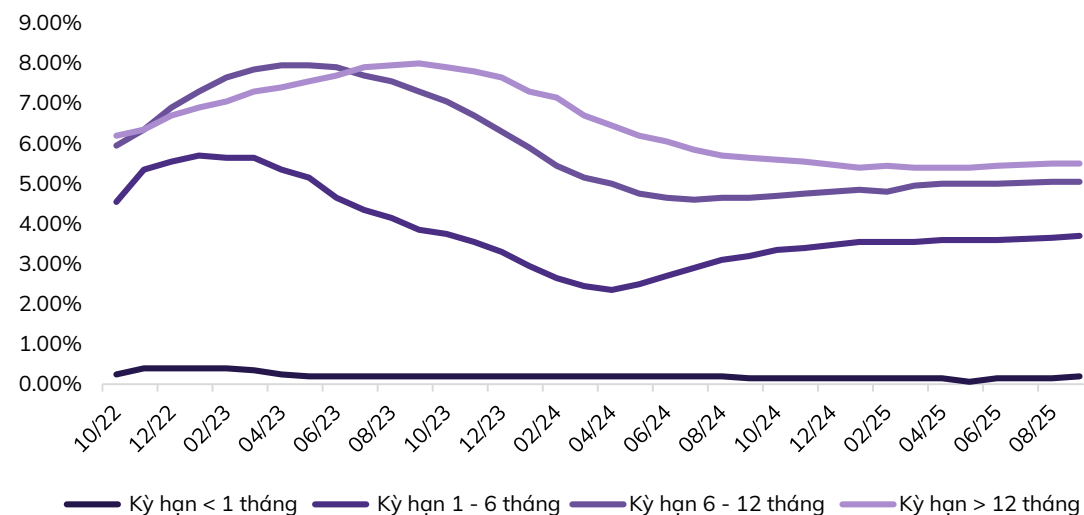
Tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm là điểm sáng (% YTD)



Nguồn: NHNN, ABS Research

- Tính đến ngày 29/09, dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế tăng 13.4% so với cuối năm 2024, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong những năm trở lại đây. Với đà tăng trưởng trên, ABS cho rằng mục tiêu tăng trưởng 16% chắc chắn sẽ đạt được và có thể đạt 19% - 20% cho cả năm 2025.
- NHNN đã trình Chính phủ ban hành Nghị định quy định về hỗ trợ lãi suất 2%/năm cho các doanh nghiệp, hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh vay vốn để thực hiện các dự án xanh, tuần hoàn và áp dụng khung tiêu chuẩn ESG dự kiến sẽ thúc đẩy phát triển bền vững tại Việt Nam trong thời gian tới.
- Đúng như ABS kỳ vọng, lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục nhích nhẹ trong tháng 9. ABS tiếp tục duy trì quan điểm lợi suất trái phiếu tiếp tục tăng trong những tháng cuối năm khi cầu từ phía các ngân hàng chưa có sự cải thiện.

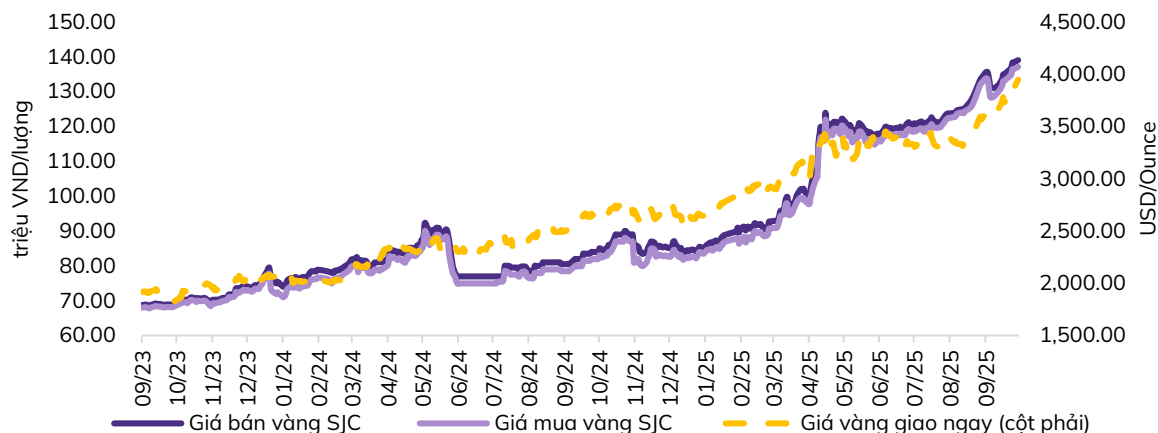
Lãi suất huy động tiếp tục đi ngang



Nguồn: Wchart, ABS Research

• Giá vàng tiếp tục lập đỉnh trong khi tỷ giá hạ nhiệt

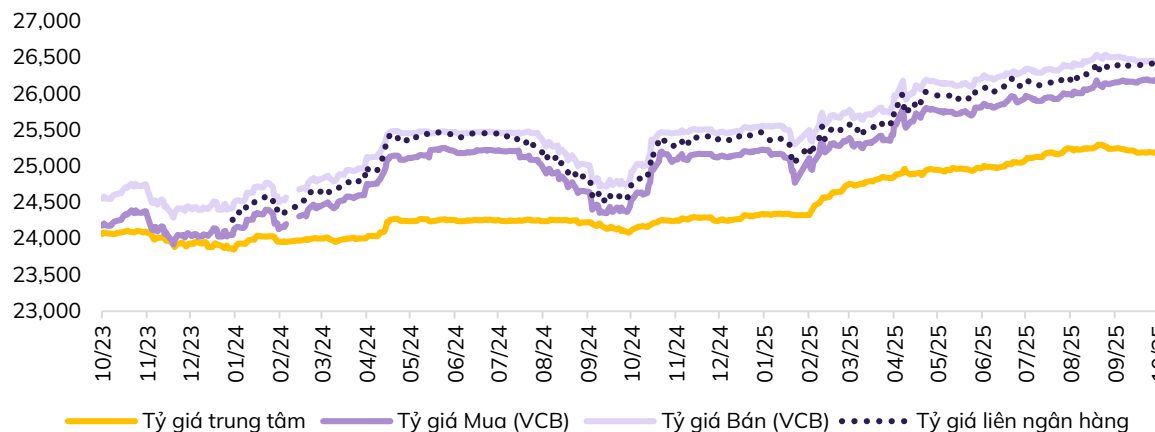
Giá vàng trong nước và thế giới tiếp tục lập đỉnh mới



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Giá vàng thế giới tăng vượt qua 4.036 USD/ounce vào ngày 8/10 khi các nhà đầu tư tìm kiếm tài sản trú ẩn an toàn trong bối cảnh lo ngại ngày càng tăng về việc chính phủ Hoa Kỳ đóng cửa kéo dài, thị trường lao động suy yếu và củng cố kỳ vọng về việc cắt giảm lãi suất sắp xảy ra. Đồng thời, những biến động chính trị ở Pháp và Nhật Bản đang làm gia tăng thêm những lo ngại về triển vọng kinh tế toàn cầu. Trong khi đó, PBOC đã thông báo việc mua thêm vàng vào tháng 9, đánh dấu tháng thứ 11 liên tiếp nước này tăng dự trữ vàng.
- Cùng với xu hướng giá vàng thế giới, giá vàng trong nước tiếp tục lập đỉnh. Tại ngày 6/10, giá vàng SJC được niêm yết giá mua vào ở mức 137,1 triệu đồng/lượng và bán ra ở mức 139,1 triệu đồng/lượng, tăng hơn 9 triệu đồng so với hồi đầu tháng 9. Chênh lệch giữa giá vàng miếng và giá vàng thế giới đã giảm hơn 30% so với mức đỉnh được thiết lập vào phiên 6/9 sau khi chính phủ yêu cầu tăng cường thanh tra thị trường vàng.

Tỷ giá hạ nhiệt trong tháng 9



Nguồn: Fiinpro, Investing, ABS Research

- Tại 06/10/2025, NHNN công bố tỷ giá trung tâm ở mức 25.141 USD/VND, giảm so với mức kỷ lục 25.298 thiết lập vào hôm 22/08 nhưng tiếp vẫn tăng mạnh 799 đồng so với thời điểm đầu năm.
- Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng điều chỉnh về dưới mốc 26.400, tương đương giảm nhẹ 0,1% so với đầu tháng 9 nhưng tăng 3,6% đầu năm. Nguyên nhân chính khiến tỷ giá hạ nhiệt là nhờ chỉ số DXY giảm nhẹ nửa đầu tháng 9 trong bối cảnh thị trường dự đoán FED sẽ hạ thêm 2 lần lãi suất nữa trong năm 2025. Vào ngày 1/10, NHNN đã thực hiện phương án bán ngoại tệ thông qua hợp đồng kỳ hạn với giá bán 26.550 VND/USD, có huỷ ngang trong 180 ngày.
- Trong tháng 9, NHNN bơm ròng hơn 3 nghìn tỷ trên thị trường mở. Tính tới thời điểm ngày 06/10, khối lượng lưu hành trên kênh OMO là 150.979 tỷ đồng và không còn tín phiếu lưu hành trên thị trường. Chúng tôi cho rằng tỷ giá tiếp tục chịu áp lực từ nay về cuối năm khi KBNN dự kiến mua ngoại tệ trong tháng 10 và nhu cầu nhập khẩu của các doanh nghiệp tăng cao vào dịp cuối năm.

➤ Một số thông tin nổi bật tháng 9/2025

Ngày	Nội dung	Tác động kỳ vọng
23/09/2025	Thủ tướng Chính phủ Phạm Minh Chính ký Chỉ thị số 29/CT-TTg về việc thực hiện các nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm thúc đẩy xuất khẩu, phát triển thị trường ngoài nước.	Nếu chỉ đạo được thực hiện hiệu quả sẽ mang lại nhiều lợi ích như: đạt được mục tiêu tăng trưởng xuất khẩu năm 2025 trên 12%; đa dạng hóa thị trường xuất khẩu sản phẩm, chuỗi cung ứng, đa dạng hoá nguồn cung nguyên vật liệu, phục vụ cho hoạt động sản xuất, xuất khẩu; tiếp tục sửa đổi cơ chế, chính sách nhằm tiếp tục lành mạnh hóa môi trường đầu tư kinh doanh.
26/09/2025	Phó Thủ tướng Hồ Đức Phớc ký Quyết định số 2136/QĐ-TTg ngày 26/9/2025 của Thủ tướng Chính phủ ban hành Kế hoạch triển khai thi hành Luật Quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Mục đích của Kế hoạch là xác định cụ thể nội dung công việc, tiến độ, thời hạn hoàn thành và trách nhiệm của các cơ quan, tổ chức có liên quan trong việc tổ chức thi hành Luật Quản lý và đầu tư vốn.	Việc ban hành kế hoạch giúp các cơ quan, tổ chức có liên quan xác định được rõ nội dung công việc, tiến độ, thời hạn hoàn thành và trách nhiệm, giúp triển khai Luật Quản lý và đầu tư vốn đồng bộ, thống nhất, kịp thời và hiệu quả.
27/09/2025	Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã ký Quyết định số 709 ban hành Quy chế phối hợp xem xét hồ sơ đăng ký chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) đồng thời với hồ sơ đăng ký niêm yết cổ phiếu. Với quy chế này, các đơn vị chuyên môn thuộc UBCKNN cùng với Sở Giao dịch Chứng khoán TP HCM (HOSE) sẽ xem xét hồ sơ trên báo cáo tài chính, báo cáo về vốn điều lệ đã góp, điều lệ công ty và tài liệu liên quan đã được nộp, qua đó rút ngắn đáng kể thời gian đưa cổ phiếu vào giao dịch sau IPO.	Quy chế phối hợp không chỉ giúp giảm thiểu thủ tục, mà còn góp phần tăng cường tính minh bạch, chuẩn hóa quy trình IPO gắn với niêm yết. Doanh nghiệp khi thực hiện IPO sẽ đồng thời được chuẩn bị điều kiện niêm yết, tạo thuận lợi tối đa cho việc huy động vốn và tăng niềm tin của nhà đầu tư.
29/09/2025	Thủ tướng Chính phủ Phạm Minh Chính vừa ký Công điện số 179/CĐ-TTg về việc đẩy mạnh thực hiện các giải pháp phát triển thị trường trong nước năm 2025.	Chỉ đạo của Thủ tướng nếu được triển khai nghiêm túc, đồng bộ với các giải pháp đảm bảo như quản lý giá cả, minh bạch, hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ, cải cách thể chế có thể đem lại nhiều lợi ích cho xã hội: tăng trưởng kinh tế đi đôi với nâng cao đời sống, việc làm rộng rãi, giảm bất bình đẳng vùng miền.
07/10/2025	Chính phủ ban hành Nghị quyết số 306 về điều chỉnh quy hoạch tổng thể quốc gia thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050. Trong đó, Chính phủ đặt mục tiêu đến năm 2030, GDP bình quân đầu người theo giá hiện hành đạt khoảng 8,500 USD. Tỷ trọng trong GDP của khu vực dịch vụ đạt trên 50%, khu vực công nghiệp - xây dựng trên 40%, khu vực nông, lâm, thủy sản dưới 10%.	Việc đặt mục tiêu như vậy nếu được thực hiện tốt sẽ có tác động sâu rộng đến xã hội như: cải thiện chất lượng nguồn nhân lực, thay đổi cơ cấu kinh tế và nghề nghiệp, tăng đầu tư hạ tầng & công nghệ, phát triển kinh tế số – xã hội số
08/10/2025	Thị trường Chứng khoán Việt Nam đã chính thức được FTSE Russell công nhận là thị trường mới nổi. Ngày hiệu lực là 21/09/2026 sau khi có kết quả đánh giá vào tháng 3/2026 về việc liệu Việt Nam đã đạt đủ tiến triển trong việc tạo điều kiện cho các nhà môi giới toàn cầu tiếp cận thị trường hay chưa.	Việc nâng hạng giúp Việt Nam được thêm vào các chỉ số lớn như FTSE Emerging, từ đó có thể thu hút lượng lớn dòng vốn ngoại. Ngoài ra, nâng hạng còn giúp gia tăng niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đối với thị trường vốn Việt Nam sẽ tăng lên. Doanh nghiệp niêm yết sẽ thu hút nhà đầu tư quốc tế thông qua phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu quốc tế với chi phí vốn rẻ hơn.

Nguồn: ABS Research tổng hợp



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Nhịp điều chỉnh



Trải nghiệm ngay ứng
dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading



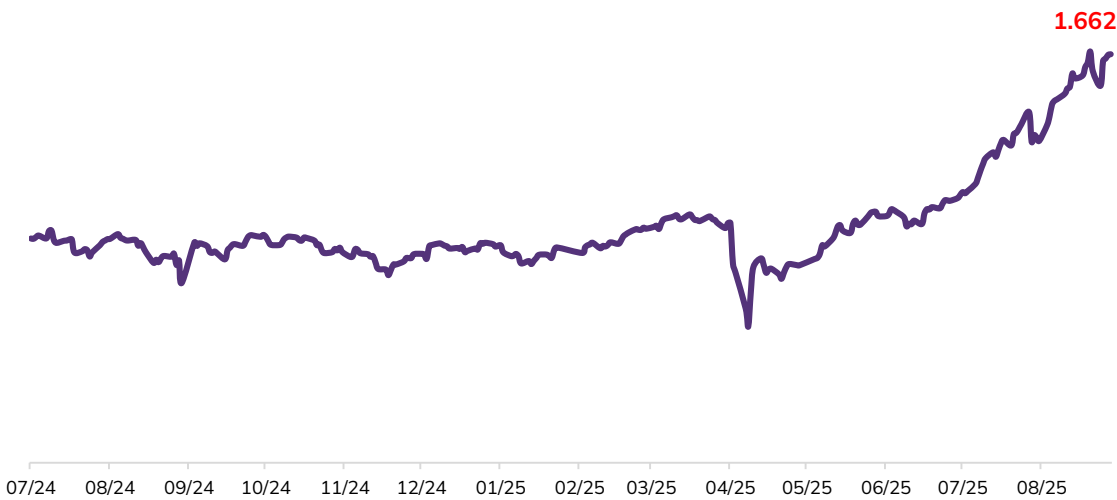
Tổng quan TTCK tháng 9/2025

- Sau 4 tháng tăng mạnh, thị trường chứng khoán (TTCK) đi vào pha điều chỉnh với điểm số dao động ở khu vực 1.63x – 1.68x. Đà hưng phấn tạm lắng lại, thanh khoản thị trường giảm chỉ còn trung bình 34.000 tỷ đồng/phần (-31,4% so với tháng trước). Đáng chú ý, khối ngoại tiếp tục duy trì bán ròng, khiến tâm lý nhà đầu tư nội thêm phần dè dặt. Về quốc tế, sự kiện nổi bật là việc Fed chính thức giảm lãi suất 0,25 điểm, phát tín hiệu chấm dứt chu kỳ thắt chặt, giúp giảm áp lực tỷ giá, hỗ trợ dòng vốn toàn cầu và mang lại kỳ vọng cho thị trường Việt Nam. Tuy nhiên, thị trường trong nước vẫn chưa ghi nhận dấu hiệu hồi phục rõ rệt mà chủ yếu dao động đi ngang. VN-Index kết thúc tháng tại 1.661,7 điểm, giảm -1,22% so với cuối tháng trước.
- Ngược lại, thị trường quốc tế đều phản ứng rất tích cực với việc Fed cắt giảm lãi suất, trong đó tiêu biểu chỉ số S&P 500 tăng 3,5% so với cuối tháng trước, tiếp tục lập đỉnh lịch sử. Thị trường châu Á cũng tăng trưởng tích cực với chỉ số Nikkei tăng 5,3% svck, SET tăng 3,1% svck.

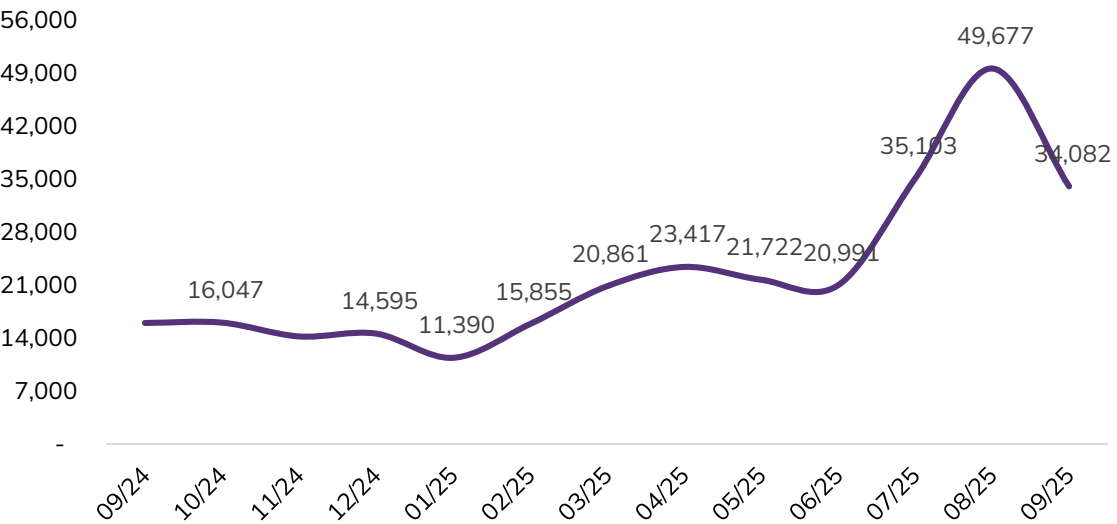
Biến động chỉ số một số TTCK trên thế giới

	% thay đổi 1M	% thay đổi 3M	% thay đổi 6M	% thay đổi 12M
VNINDEX	-1,2%	21,2%	26,1%	29,0%
Dow Jones	2,1%	5,2%	10,5%	9,6%
Nasdaq	5,6%	11,2%	31,0%	24,6%
S&P 500	3,5%	7,8%	19,2%	16,1%
Shanghai	0,6%	12,5%	16,4%	16,4%
DAX	0,3%	0,3%	8,2%	24,1%
Nikkei 225	5,3%	11,3%	25,1%	17,5%
SET	3,1%	16,7%	10,1%	-12,0%
FTSE 100	2,5%	7,5%	9,7%	14,3%

Diễn biến điểm số VN-Index trong 01 năm trở lại



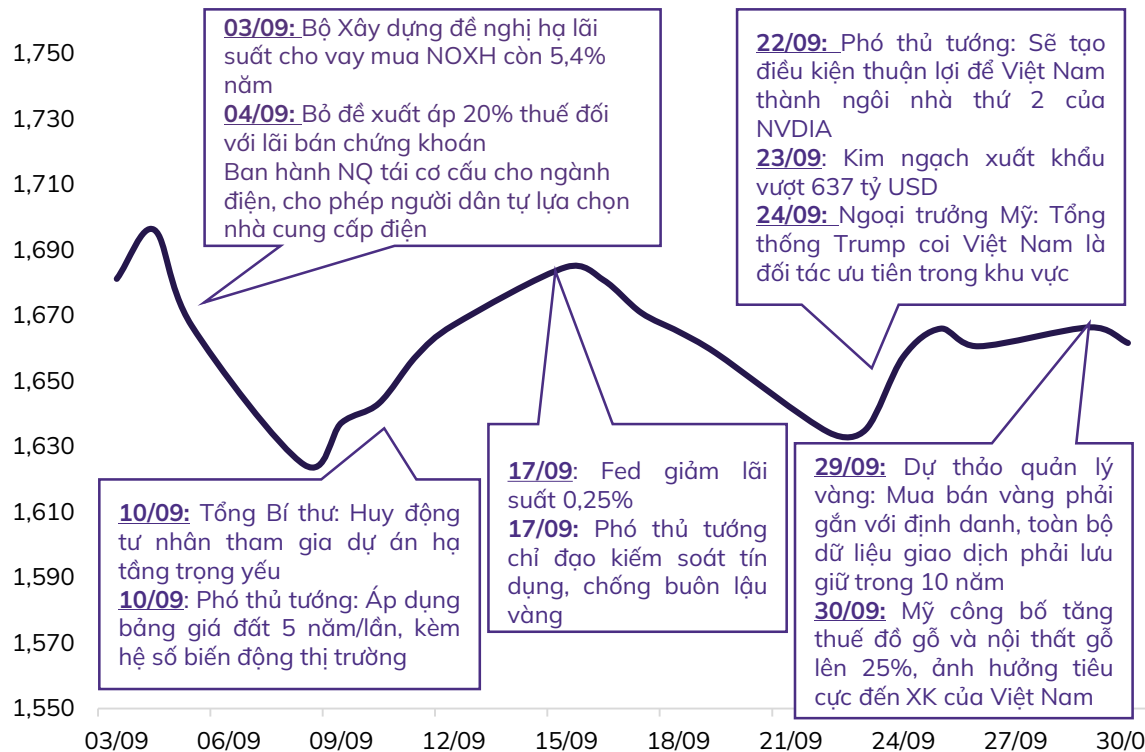
Trung bình GTGD/phần của VNINDEX trong 01 năm



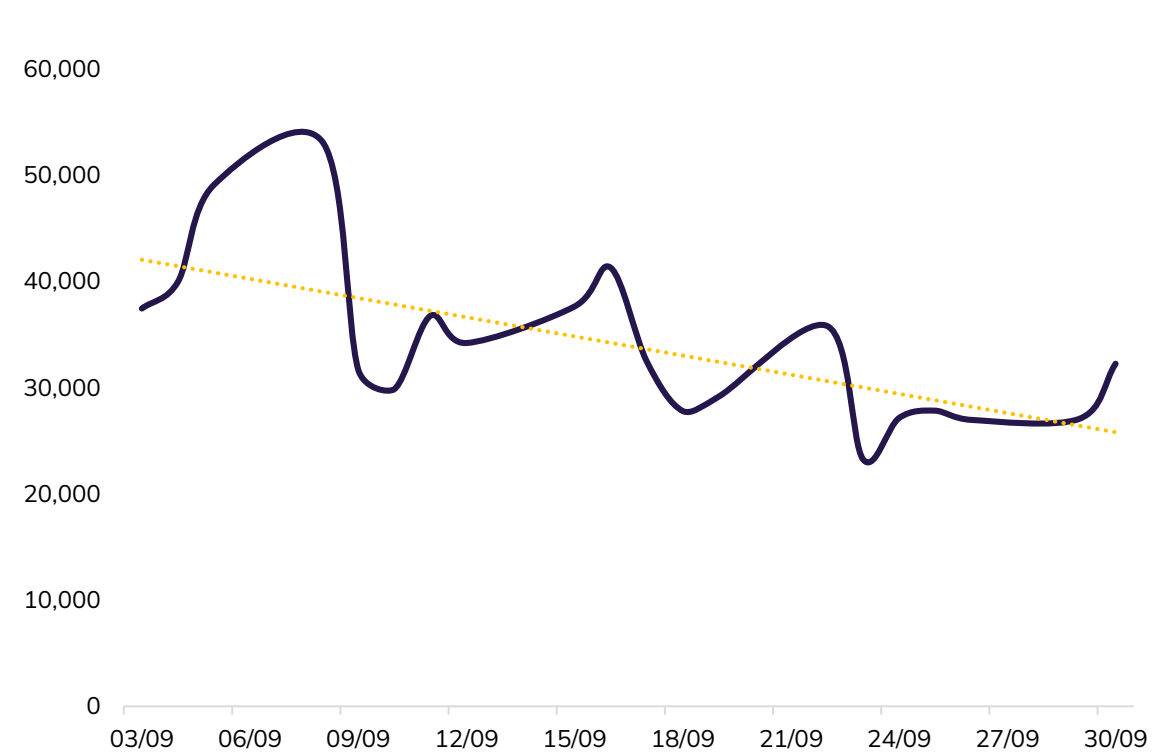
Điểm lại một số phiên của VN-Index trong tháng 9

Giai đoạn điều chỉnh sau hưng phấn. Sau chuỗi 4 tháng tăng mạnh, thị trường chứng khoán chịu áp lực chốt lời khá lớn, khiến VN-Index nhanh chóng điều chỉnh và lùi về vùng 1.63x điểm. Dù vậy, nhờ sự xuất hiện của nhiều tin tức vĩ mô hỗ trợ, chỉ số không rơi sâu mà giữ được trạng thái dao động trong vùng hẹp, cho thấy dòng tiền nội địa vẫn đóng vai trò giữ nhịp. Điểm nhấn đáng chú ý là các phiên giữa tháng khi Fed chính thức giảm lãi suất 0,25 điểm cơ bản vào ngày 17/9, phát tín hiệu chấm dứt chu kỳ thắt chặt. Thông tin này mang lại hiệu ứng tích cực tức thời, giúp chỉ số phục hồi trở lại vùng 1.66x điểm, đồng thời củng cố kỳ vọng của nhà đầu tư. Tuy nhiên, nửa cuối tháng lại chứng kiến sự suy yếu dần cả về điểm số lẫn thanh khoản. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc khối ngoại tiếp tục duy trì bán ròng, việc Mỹ cấm nhập khẩu 12 mặt hàng thủy sản của Việt Nam, tăng thuế đánh vào hàng đồ gỗ nội thất của Việt Nam lên 25%, cộng thêm tâm lý chung của thị trường khi chờ đợi các thông tin chính thức liên quan tới khả năng nâng hạng trong tháng 10. Kết thúc tháng 9, VN-Index dừng tại mức 1.662 điểm, giảm 1,22% so với cuối tháng trước.

Biến động VNI trong tháng 9/2025

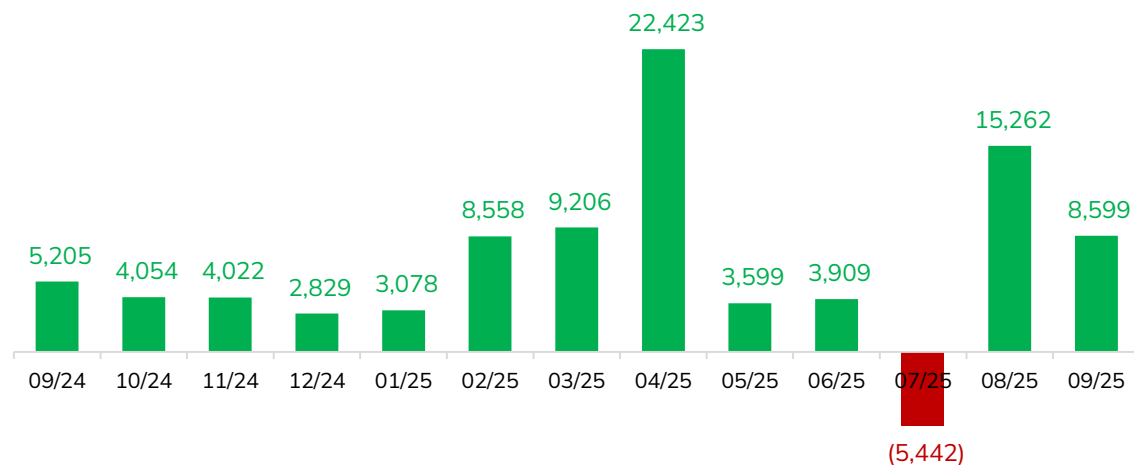


Biến động thanh khoản VNI trong tháng 9



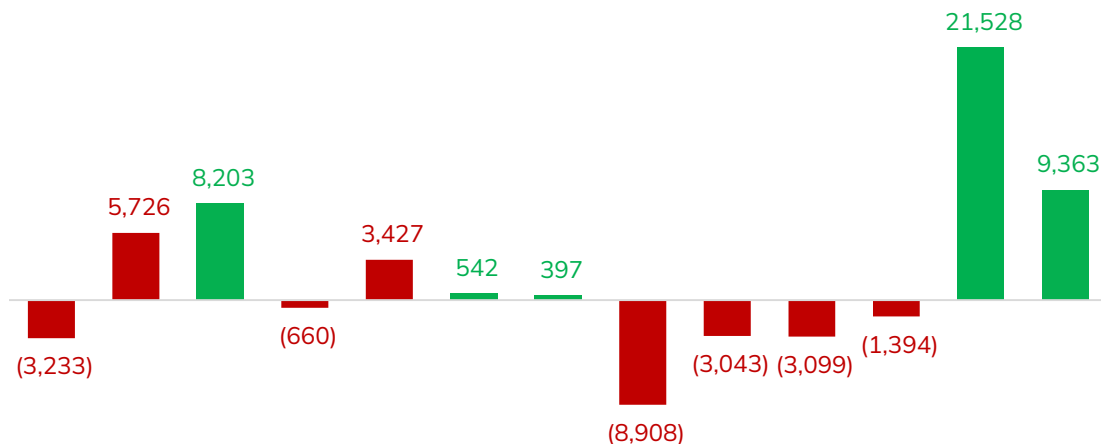
➤ Hành động của NĐT trong tháng 9

Lực cầu từ NĐT cá nhân trong nước giảm



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại sàn HOSE

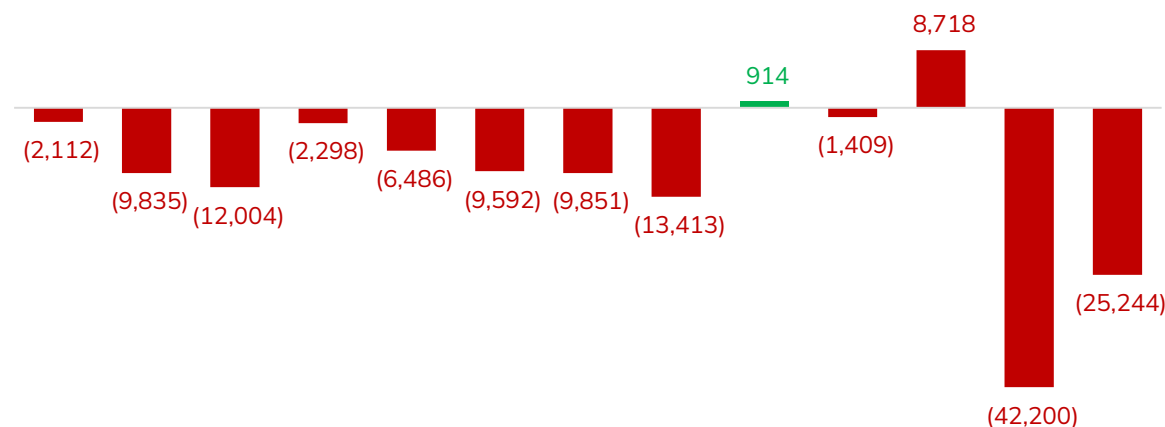
Tổ chức trong nước giảm mua ròng



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại sàn HOSE

- NĐT cá nhân trong nước mua ròng +8.599 tỷ đồng.** Các mã được NĐT cá nhân ưa thích là FPT (1.288 tỷ), MBB (758 tỷ), SSI (1.220 tỷ), VHM (1.375 tỷ), DXG (1.019 tỷ).
- Khối ngoại giảm bán ròng, tuy nhiên quy mô vẫn cao.** Giá trị bán ròng tại 3 sàn là (-25.244) tỷ đồng, giảm đáng kể so với tháng trước nhưng vẫn ở mức cao, trong đó cá nhân nước ngoài tăng bán ròng (-7.282 tỷ). Top bán ròng của NĐT nước ngoài chủ yếu là VHM (-2.630 tỷ), SSI (-2.460 tỷ), MWG (-1.757 tỷ), HPG (-1.575 tỷ). Mã được mua ròng bao gồm HVN (502 tỷ), VNM (435 tỷ), GEX (323 tỷ).
- Nhóm tự doanh mua ròng rất khiêm tốn.** Khối tự doanh chỉ đạt 116 tỷ giao dịch mua ròng với các mã là GEE (942 tỷ), GEX (884 tỷ), trong khi đó bán VPB (-930 tỷ).
- Nhóm tổ chức giảm mua ròng.** Giá trị mua ròng tại nhóm này (tại sàn HOSE) đạt 9.363 tỷ đồng (-56,1% svck). Các mã được mua ròng mạnh bao gồm VHM (1.095 tỷ), VPB (1.152 tỷ), MWG (1.217 tỷ), STB (1.021 tỷ), SSI (1.226 tỷ). Ngược lại bán ròng GEX (-1.444 tỷ).

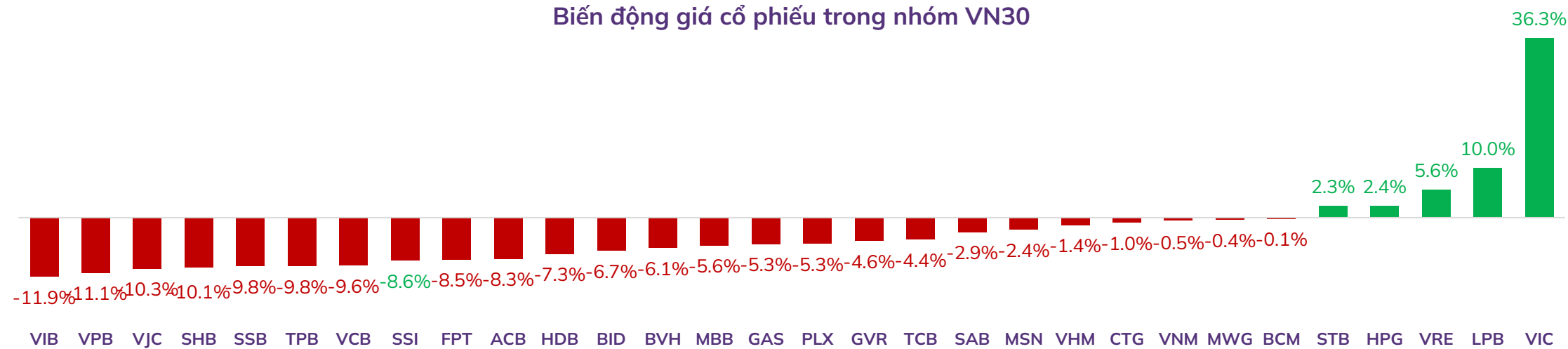
Khối ngoại giảm bán ròng, tuy nhiên quy mô vẫn cao



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại 3 sàn HOSE, HNX và UPCOM

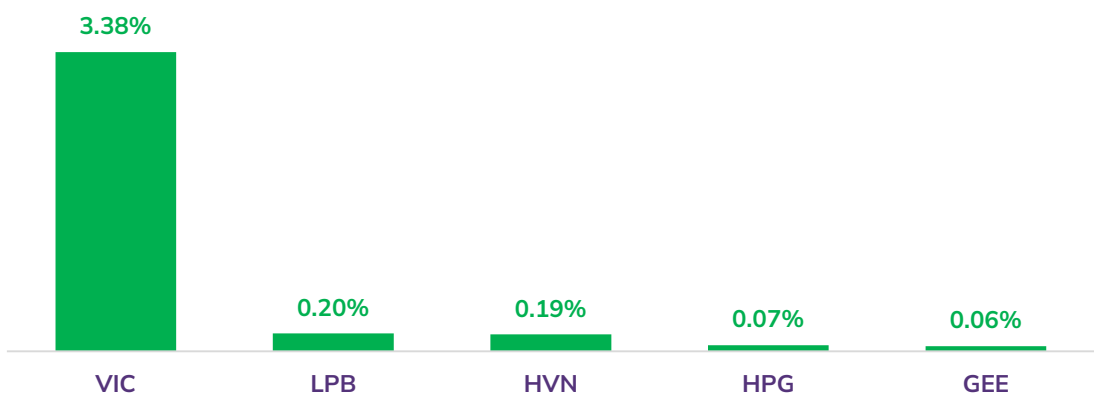
Chuyển động cổ phiếu trong tháng 9

Biến động giá cổ phiếu trong nhóm VN30

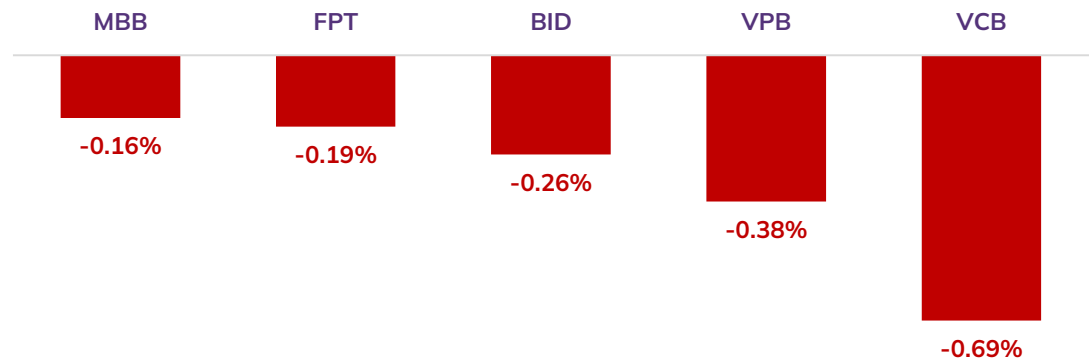


Nguồn: FiinproX, ABS Research
Ghi chú: dữ liệu được tính đến ngày 30/09/2025

Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tích cực đến VN-Index



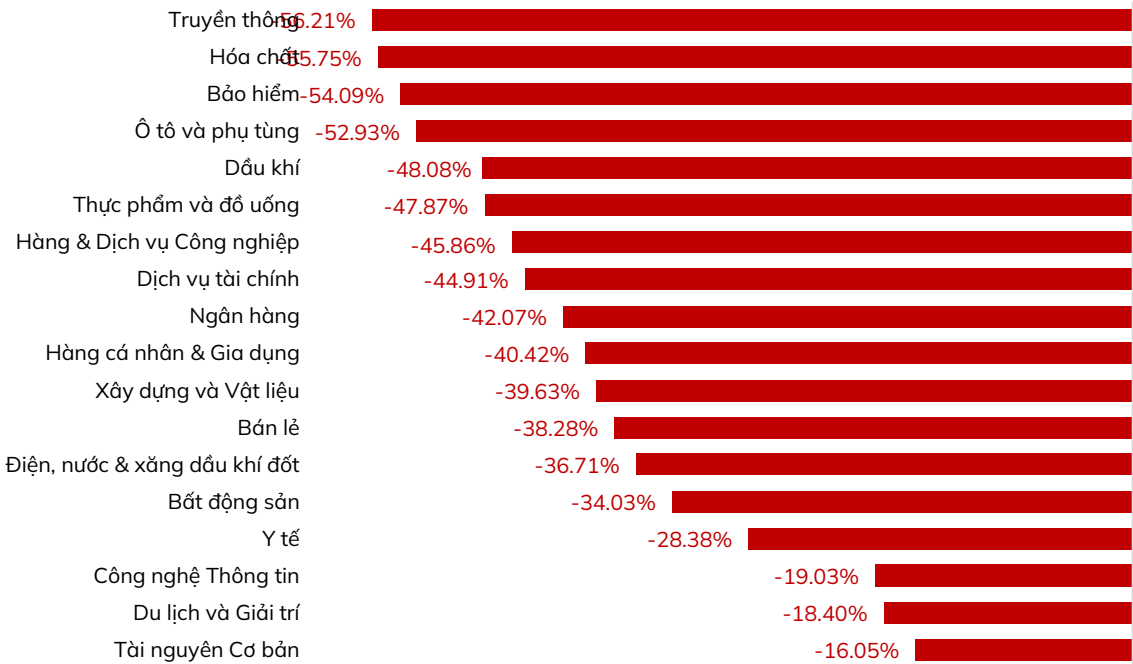
Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tiêu cực đến VN-Index



Chuyển động nhóm ngành và câu chuyện đầu tư

- Tháng 9/2025, thị trường chứng khoán bước vào nhịp điều chỉnh sau giai đoạn tăng nóng, giá cổ phiếu hầu hết các nhóm ngành giảm do áp lực chốt lời mạnh. Khối ngoại tiếp tục bán ròng trên diện rộng, tập trung ở các mã lớn như VHM, SSI, MWG, HPG và FPT, gây áp lực lên thanh khoản và tâm lý nhà đầu tư. Ở chiều ngược lại, VN-Index được nâng đỡ chủ yếu nhờ VIC, cổ phiếu này tăng 36,2% trong tháng.
- Dòng tiền ghi nhận sự rút ra đáng kể khỏi nhóm Ngân hàng (-5,26% so với cùng kỳ) và Chứng khoán (-8,89%), hai nhóm vốn đóng vai trò dẫn dắt giai đoạn trước. Thay vào đó, dòng vốn bắt đầu dịch chuyển và tập trung nổi bật vào các ngành dự kiến được hưởng lợi từ chính sách vĩ mô và kỳ vọng kết quả kinh doanh quý 3/2025 tích cực.
 - Nhóm Bất động sản (+4,53% svck):** thu hút sự quan tâm nhờ kỳ vọng vào tín dụng nới lỏng và tiến triển pháp lý, đặc biệt ở phân khúc khu công nghiệp. Trong đó, mã tiêu biểu là VHM nhận được sự quan tâm từ cả tổ chức (mua ròng 1.095 tỷ đồng) và cá nhân (mua ròng 1.375 tỷ đồng).
 - Nhóm Tài nguyên cơ bản (2,54%):** Trong tháng 9, ngành thép nhận được sự chú ý nhờ giá thép hồi phục, nhu cầu xây dựng và giải ngân đầu tư công tăng, trong khi lợi nhuận quý 3 của các doanh nghiệp được dự báo cải thiện mạnh. Ngoài ra, việc mở rộng công suất và xu hướng giá thép toàn cầu đi lên cũng tạo thêm kỳ vọng tích cực cho nhóm ngành này.
 - Nhóm Xây dựng và vật liệu (+0,86% svck):** hưởng lợi từ chính sách đẩy mạnh giải ngân vốn hạ tầng, giúp một số cổ phiếu xây dựng và vật liệu hút dòng tiền như VCG, HHV, CTD, v.v.
 - Nhóm Bán lẻ (+0,24% svck):** thu hút dòng tiền nhờ hưởng lợi từ xu hướng tiêu dùng nội địa duy trì tích cực, cùng kỳ vọng tăng trưởng từ việc mở rộng chuỗi, chuyển đổi số và kênh bán lẻ hiện đại, với các mã tiêu biểu như MWG, MSN...

Chuyển động giá các nhóm ngành trong tháng 9/2025



Chuyển động tỷ trọng dòng tiền các nhóm ngành trong tháng 9/2025



Nguồn: FiinproX, ABS Research

NHẬN ĐỊNH VÀ KHUYẾN NGHỊ



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading



➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 9/2025

- Trong kịch bản xác suất cao của tháng 8/2025, chúng tôi đánh giá đây là giai đoạn thị trường thuận lợi trong trung hạn nhưng trong ngắn hạn, thị trường chung tiềm ẩn những nhịp giảm sâu, rũ hàng khi thị trường có tâm lý cao trào là đặc điểm của điều chỉnh ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng Kịch bản tăng giá trở lại được xác nhận khi tín hiệu giá giữ vững mốc Hỗ trợ 1 (1.585 – 1.600) và Hỗ trợ 2 (1.477 – 1.490). Sau đó thị trường kỳ vọng tăng lên các vùng giá tại Kháng cự 2 (1.740 - 1.794) và Kháng cự 3 (1.813 - 1.820).
- Thực tế, VN-Index dao động điều chỉnh tích lũy trong tháng 9 và giữ vững Hỗ trợ 1 (mức thấp nhất trong tháng là 1606 điểm). VN-Index kết thúc tháng 9 tại 1.661,7 điểm, giảm -1,22% so với cuối tháng trước.
- Kết quả danh mục các cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị được tổng hợp tại trang sau.



➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 9/2025

- Biến động giá cả danh mục là **+0,6%** theo giá đóng cửa ngày 09/10/2025, và **+6,8%** theo giá cao nhất đạt được trong giai đoạn 30 ngày kể từ ngày ra báo cáo, so với giá chạm vùng mua hoặc giá tại ngày báo cáo, so với mức biến động của VN-Index tương ứng là **+4,8%** và **+4,8%**.
- Các quyết định của Mỹ không công nhận 12 ngành thủy sản của Việt Nam, cũng như thuế quan của Mỹ với đồ gỗ nội thất... là những diễn biến bất ngờ ảnh hưởng tiêu cực đến các cổ phiếu liên quan đến xuất khẩu trong danh mục (thủy sản, gỗ, BĐS khu công nghiệp...).

STT	Mã cổ phiếu	Giá tại ngày ra báo cáo (09/09/2025)	Vùng giá mua để xuất	Giá thấp nhất chạm vùng KN	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá cắt lỗ	Giá tại ngày 09/10/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá chạm thấp nhất trong vùng KN (hoặc so với giá tại ngày ra báo cáo nếu không có giá chạm vùng KN)	Giá chạm cao nhất tính đến 09/10/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá ngày báo cáo	Ghi chú
1	VCI	44.90	39-41	41.5	53	58	38.0	43.00	3.6%	44.50	7.2%	
2	BSI	50.10	48-50	46.35	56-58	70	46.0	45.85	-0.8%	47.50	3.3%	Cắt lỗ
3	HCM	27.90	25-26	26.1	29	32	24.0	27.25	4.6%	27.85	6.9%	
4	GIL	19.70	17-18	16.5	20	22	16.0	16.75	1.5%	17.05	3.3%	
5	TNG	20.00	18-19	20	23-24	26	16.5	19.30	-3.4%	21.90	9.3%	Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 5%/mệnh giá
6	TCM	30.10	28-29	30.1	42	53	27.0	29.35	-2.5%	31.50	4.7%	
7	VGTT	12.20	11-12	12.2	15	17	10.5	12.10	-0.8%	12.60	3.3%	
8	PTB	51.40	50-52	50	62-63	69-72	48.0	47.3	-4.0%	50.00	0.0%	Cắt lỗ
9	FMC	37.70	32-34	37.7	45-47	50	30.0	36.55	-3.1%	39.55	4.9%	
10	IDI	8.20	7-8	8.05	10	12-13	6.0	8.11	0.7%	8.73	8.4%	
11	ACL	12.50	11-12	12.5	15-16	0	10.4	13.50	8.0%	13.80	10.4%	
12	MSN	81.00	76-78	81	92	97	74.0	83.20	2.7%	88.50	9.3%	
13	CII	22.30	19-19,7	22.3	30	0	18.0	25.95	16.0%	26.85	20.0%	Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 5%/mệnh giá
14	KBC	38.35	35-37	36.1	46	57	32.0	34.95	-3.2%	37.60	4.2%	
15	TIP	19.40	18-19	19.4	22-24	27	17.5	19.15	-1.3%	20.00	3.1%	
16	LHG	31.50	29-31	31.5	36	42	28.0	30.35	-3.7%	32.40	2.9%	
17	HDG	30.60	27-28	30.6	36-38	45	25.4	32.85	7.4%	34.00	11.1%	
18	DIG	24.25	24-25	23.55	29	0	23.5	20.75	-4.4%	25.50	8.3%	Cắt lỗ/Thực hiện mua cổ phiếu phát hành thêm, tỷ lệ 1,000:232
19	BSR	25.85	23-25	25.85	35		21.0	28.45	10.1%	28.45	10.1%	
20	PVS	33.80	33-34	33.8	37-38	41-42	32.0	33.40	-1.2%	35.40	4.7%	
Trung bình VN-Index									0.6%		6.8%	
								1716	4.8%	1716	4.8%	

Về yếu tố Phân tích kỹ thuật:

Tháng 9 là giai đoạn thị trường tạo ra điểm dừng giá, tạo mô hình điều chỉnh ngắn hạn ở khung ngày với khối lượng giao dịch và thanh khoản giảm. Nhiều cổ phiếu điều chỉnh trung bình trên 10% - 20%, phù hợp với mức độ điều chỉnh ngắn hạn trong xu hướng lên. VN-Index đóng cửa tháng 9 tạo cây nến Doji đỏ cân bằng lực mua - bán. Mức độ điều chỉnh được bao phủ hoàn toàn trong cây nến tháng 8, với khối lượng thấp. Với cụm nến bao phủ tăng, thị trường hoàn toàn có thể kỳ vọng tăng điểm trong tháng 10, kết thúc với cây nến tháng xanh.

Mô hình điều chỉnh của khung ngày nằm trong xu hướng tuần, tháng đang tăng. Thời điểm kết thúc điều chỉnh diễn ra đầu tháng 10 khi thị trường giữ vững Hỗ trợ 1 và bắt đầu nâng đáy theo kỳ vọng thông tin. Nhóm cổ phiếu quan trọng dẫn dắt và giữ xu hướng thị trường, bao gồm nhóm Vingroup và Ngân hàng..., tiếp tục duy trì sự vận động ổn định, có tác động trực tiếp đến tâm lý thị trường chung..

Đánh giá xu hướng trong giai đoạn tới:

Xu hướng trung hạn: ABS tiếp tục duy trì đánh giá xu hướng trung hạn khả quan như đã đề cập trong các báo cáo xuất bản các tháng trước đó. Đóng cửa tháng 9/2025, chỉ số VN-Index giảm nhẹ -1,22% (biên độ dao động 100 điểm), tạo điểm dừng giá. Cấu trúc giá trên khung tuần vượt đỉnh mạnh mẽ, tạo đỉnh - đáy cao hơn. Thị trường tiếp tục được kỳ vọng di chuyển tới vùng giá ở vùng kháng cự ẩn gần nhất 1780 điểm và 1813 +/-20 điểm (cao hơn có thể đạt 1864 điểm).

Tuy nhiên, thị trường có thể tăng không bền vững ở xu hướng nhỏ hơn khi nhà đầu tư ngoại duy trì bán ròng rất lớn trong tháng 8 và tháng 9 và mua lại với lượng nhỏ. Rất có thể đây là hành vi chốt lời chủ động khá mạnh của dòng tiền lớn. Nếu thị trường tăng điểm tiếp bằng dòng tiền không đủ mạnh mẽ, nhà đầu tư cần tính đến các yếu tố rủi ro.

Xu hướng ngắn hạn: Xu hướng ngắn hạn xác nhận tăng trở lại khi giá vượt qua khỏi mô hình điều chỉnh, sẽ xác nhận tăng nhịp thứ 4 trên biểu đồ ngắn hạn. Các tín hiệu kỹ thuật đang cho thấy sự vận động bên trong mô hình với thanh khoản thấp, Histogram co hẹp dần, đường MACD ở giai đoạn sắp giao cắt lên MACD.

Khối ngoại liên tục bán ròng tháng 8 với trên 42 ngàn tỷ đồng và tháng 9 bán ròng trên 25 ngàn tỷ đồng, thể hiện kỳ vọng của dòng tiền lớn không còn cao như giai đoạn trước.

Các ngưỡng phát triển giá tiếp theo trong xu hướng ngắn hạn được kỳ vọng đạt tới 1740-1780 điểm.

Kết luận: Xu hướng trung hạn tăng, xu hướng ngắn hạn đã kết thúc điều chỉnh bước vào nhịp tăng giá tiếp diễn. Tuy nhiên, do yếu tố dòng tiền chưa hoàn toàn thuận lợi trong nhịp tăng này, cần chú ý phản ứng biên độ giá đầu tiên tại 1740 điểm.

Về yếu tố Phân tích kỹ thuật (tiếp):

Với dự báo xu hướng của giai đoạn tới, chúng tôi đưa ra mức hỗ trợ - kháng cự như sau:

Các vùng hỗ trợ và kháng cự:

- | | |
|-----------------------------|---------------------------|
| • Kháng cự 1: 1.727 - 1.740 | • Hỗ trợ 1: 1.586 – 1.600 |
| • Kháng cự 2: 1.740 - 1.780 | • Hỗ trợ 2: 1.486 – 1.530 |
| • Kháng cự 3: 1.813 - 1.820 | • Hỗ trợ 3: 1.300 – 1.340 |

Các yếu tố vĩ mô:

- Kinh tế thế giới tiếp tục phân cực trong tháng 9. Trong khi nền sản xuất của Mỹ mở rộng tháng thứ 2 liên tiếp, tăng trưởng vẫn trì trệ ở Trung Quốc, EU và Anh với việc các chỉ số sản xuất tiếp tục thu hẹp. Chỉ số lạm phát tăng được ghi nhận tại các nền kinh tế lớn, trừ Trung Quốc. Thuế quan của tổng thống Trump sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới lạm phát tại Mỹ nhưng với tác động hạn chế hơn khi các công ty đã nhập hàng trước khi thuế có hiệu lực và hấp thu một phần chi phí từ thuế quan.
- Việc Fed cắt giảm lãi suất 0,25% trong kỳ họp tháng 9/2025 giúp lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ và chỉ số DXY giảm điểm. Điều này đã giúp hạ nhiệt tỷ giá VND/USD trong tháng 9, tuy vậy lại khiến giá vàng thế giới tăng cao.
- Trong nước, các chỉ số kinh tế tiếp tục tích cực. Tăng trưởng GDP Việt Nam quý 3/2025 đạt 8,23%, mức tăng cao thứ 2 (chỉ sau mức tăng 14,38% của quý 3/2022) trong 15 năm trở lại đây. Động lực tăng trưởng từ ngành công nghiệp chế biến chế tạo, hoạt động đầu tư công trong bối cảnh đầu tư nước ngoài liên tục lập kỷ lục và xuất khẩu tiếp tục giữ đà tăng trưởng 2 con số, bất chấp việc thuế quan của Hoa Kỳ có hiệu lực vào đầu tháng 8. Bên cạnh đó, tín dụng được đẩy mạnh hỗ trợ khu vực khu vực dịch vụ và công nghiệp chế biến.

- Ngày 8/10/2025, tổ chức xếp hạng thị trường FTSE Russell công bố thị trường chứng khoán Việt Nam đã đáp ứng toàn bộ các tiêu chí xếp hạng thị trường Mới nổi thứ cấp theo Khung phân loại thị trường cổ phiếu FTSE (FTSE Equity Country Classification Framework) và quyết định nâng hạng Việt Nam từ thị trường Cận biên lên thị trường Mới nổi thứ cấp, có hiệu lực từ tháng 9/2026. Đây là một trong những dấu mốc quan trọng trong hành trình phát triển hơn 25 năm qua của thị trường chứng khoán Việt Nam, giúp thu hút thêm nhiều quỹ đầu tư quốc tế với quy mô hàng tỷ USD.
- Yếu tố tiêu cực là việc Mỹ không công nhận 12 ngành thủy sản của Việt Nam, đồng thời tăng thuế lên 25% đối với đồ nội thất bằng gỗ (từ ngày 14/10/2025) và mức thuế này có thể tăng lên 30%-50% cho một số mặt hàng vào đầu năm 2026, ảnh hưởng tiêu cực đến ngành gỗ của Việt Nam. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn đang trong quá trình tích cực đàm phán với Mỹ về thuế quan đối ứng để tìm kiếm các thỏa thuận tích cực hơn cho cả 2 bên. Với việc Mỹ áp thuế Trung Quốc, Ấn Độ ở mức cao, cùng với việc bạo loạn chính trị và xung đột biên giới diễn ra ở nhiều nước lớn trong khu vực Đông Nam Á khiến Việt Nam, với môi trường ổn định và mức chênh lệch thuế quan không đáng kể, vẫn đang là điểm đến hấp dẫn đối với dòng vốn FDI.
- Chênh lệch giữa tín dụng và huy động ngày càng được nới rộng, khiến một số ngân hàng gặp áp lực về mặt thanh khoản. Nguồn tiền huy động chủ yếu đến từ tổ chức kinh tế trong khi dân cư chậm lại do nhiều tài sản khác như chứng khoán, bất động sản... có hiệu suất sinh lời tốt hơn tiền gửi. Lãi suất huy động các tháng tới có thể tăng lên để thu hút người dân gửi tiền, từ đó sẽ tạo ra một mặt bằng lãi suất cao hơn.
- Dự trữ ngoại hối đến tháng 5/2025 không tăng so với cuối 2024, thấp hơn mức khuyến nghị của IMF là 3 tháng nhập khẩu. Bên cạnh đó, áp lực tỷ giá vẫn còn hiện hữu giai đoạn cuối năm 2025 và 2026 do khối ngoại tiếp tục bán ròng trên thị trường tài chính, nhu cầu ngoại tệ tăng nhập khẩu hàng hóa đối ứng với Mỹ, và xu hướng chuyển lợi nhuận về nước của các nhà đầu tư ngoại trực tiếp và gián tiếp.

- Về mặt định giá, P/E của VN-Index cho 4 quý gần nhất đã tăng từ mức 14,77x ngày 8/9/2025 lên mức 15,42x ngày 8/10/2025, gần đạt tới mức 2 lần độ lệch chuẩn của VN-Index trong 3 năm qua tại 15,66x. Các cổ phiếu vốn hóa lớn trong VN30 đang có định giá P/E là 14,51x, cao hơn so với mức 2 lần độ lệch chuẩn 3 năm của chỉ số này tại 13,93x. Tuy vậy P/E của VN30 vẫn thấp hơn nhiều so với các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ trong VNMID (18,61x) nhưng cao định giá của các cổ phiếu vốn hóa nhỏ trong VNSML (12,41x).

Dự báo diễn biến VN-Index trong tháng 10/2025:

Như trong phần phân tích thị trường, chúng tôi đánh giá đây là giai đoạn thị trường tăng giá trở lại sau nhịp điều chỉnh ngắn hạn 5 tuần vừa qua. Xu hướng ngắn hạn tiếp tục tăng trở lại đồng pha với các cấp độ xu hướng lớn hơn. Chúng tôi đề xuất 2 kịch bản như sau:

► Kịch bản 1:

Xu hướng ngắn hạn tăng trở lại, xu hướng trung hạn đang tăng tiếp diễn, đồng pha trên các cấp độ xu hướng tháng. Kịch bản tăng giá trở lại đã xác nhận khi giá giữ vững mốc Hỗ trợ 1, sau đó vượt qua đỉnh ngắn hạn 1700 điểm. Chúng tôi kỳ vọng thị trường tăng điểm lên các ngưỡng giá tiếp theo ở Kháng cự 2 (1740-1780) và Kháng cự 3 (1813-1820).

Các nhóm cổ phiếu đã đề xuất mua trung hạn tiếp tục nắm giữ khi cổ phiếu đang giữ xu hướng tăng cùng thị trường trong nhịp tăng này. Đồng thời ưu tiên phương án chốt vị thế trung hạn khi giá lên rồi quay trở lại thủng qua trung bình trượt ngắn hạn. Phương án chốt lời an toàn chủ động đối với thị trường lên, điểm chú ý với biên độ giá ở 1740 điểm.

Mức hỗ trợ đối với xu hướng là 1586-1600 điểm và 1486-1530 điểm.

► Kịch bản 2:

Kịch bản kém tích cực khi giá tiếp tục vận động trong mô hình đi ngang 1600-1700 điểm với thanh khoản suy giảm, Nhà đầu tư tổ chức tiếp tục duy trì bán ròng mạnh mẽ như 2 tháng trước đó khiến cho động lượng giảm, giá giảm qua hỗ trợ 1. Thị trường có thể tìm về mức hỗ trợ sâu hơn ở Hỗ trợ 2 quanh 1500 +/- điểm (1486-1530).

Khi thị trường xác nhận đóng cửa dưới trung bình trượt ngắn hạn, cổ phiếu trong tài khoản gây qua đường trung bình trượt... là tín hiệu kỹ thuật xác nhận điều chỉnh. Nhà đầu tư nên hạ các vị thế nắm giữ đối với cổ phiếu và cân nhắc quay trở lại sau khi thị trường điều chỉnh và giữ được mốc Hỗ trợ 2.

Khuyến nghị:

- Với kịch bản thị trường như trên, chúng tôi đề cao phương án giao dịch chờ chốt lời trung hạn khi thị trường lên.
- Đối với nhà đầu tư mua mới cổ phiếu nên mua bán theo xu hướng ngắn hạn trong nhịp lên này. Chúng tôi đã đề xuất mua vào cổ phiếu khỏe còn giữ xu hướng của nhóm Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, Đầu tư công, Thực phẩm...
- Nhà đầu tư cần quan sát phản ứng thị trường tại ngưỡng 1740 điểm và nâng mức quản trị rủi ro đối với VN-Index tại ngưỡng 1630 điểm.

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của ABS trong tháng 10/2025 được trình bày ở phần sau của báo cáo này.

► TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 10/2025 (tiếp)



» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
VND	23,6	22-23,5	31,0	36,0	n/a	21,0	36,3%	- Doanh thu thuần của VND tăng trưởng mạnh đạt 1.276 tỷ (+41,7% YoY). Tuy nhiên do chi phí dự phòng tài chính và xử lý tổn thất các khoản phải thu khó đòi và chi phí lãi vay tăng mạnh khiến lợi nhuận trước thuế (LNTT) chỉ đạt 488 tỷ (+14,6% svck). - Lũy kế 6 tháng VND đạt được 966 tỷ LNTT, hoàn thành hơn 40% kế hoạch năm do hoạt động kinh doanh trong quý 1 vẫn gặp nhiều khó khăn. - Thị phần môi giới cổ phiếu, CCQ& CW trên HOSE trong quý 2/2025 tăng lên 6.36% từ mức 5.26% trong quý 1/2025, xếp thứ 6 toàn ngành. - Tỷ lệ dư nợ/VCSH vẫn duy trì ở mức 0,54x, còn khá nhiều dư địa để VND tiếp tục tăng trưởng mảng cho vay trong các quý tới. - Việc TTCK được nâng hạng là yếu tố tích cực trong thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài. Với thị phần giao dịch của nhà đầu tư tổ chức và cá nhân lớn, VND được kỳ vọng là một trong số các CTCK hưởng lợi nhiều nhất từ sự tăng trưởng của TTCK Việt Nam

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								- ACB ghi nhận kết quả kinh doanh quý 2/2025 tăng trưởng tốt, với tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT lần lượt đạt 9.293 tỷ đồng (+7,4%svck) và 6.093 tỷ (+8,8%). Kết quả tích cực này chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng của thu nhập ngoài lãi và giảm chi phí dự phòng nhờ chất lượng tài sản cải thiện mạnh mẽ, bù đắp cho sự sụt giảm của NIM. - Tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm đạt 9.1% YTD, thấp hơn mức 9.9% toàn ngành nhưng tăng trưởng bền vững và có sự hồi phục mạnh mẽ hơn trong quý 2 (tăng thêm 6%). Chúng tôi dự phóng ACB tăng tốc tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm và đạt 18% trong năm 2025 khi kinh tế trong 2025 hồi phục rất khả quan.
ACB	26,8	26-27	31,0	34,0	n/a	25,0	17,0%	- Chúng tôi nhận định NIM của ACB tiếp tục chịu áp lực trong 2 quý đầu năm 2025, nhưng sẽ dần hồi phục trong nửa cuối năm 2025 từ cả hai chiều huy động và cho vay. Ngân hàng gần đây đã tăng cường huy động bằng cách phát hành trái phiếu riêng lẻ để đảm bảo thanh khoản ổn định trong bối cảnh huy động tiền gửi tiết kiệm còn gặp nhiều khó khăn. Bên cạnh đó, CASA trong các quý gần đây có xu hướng cải thiện hơn dù các ngân hàng cạnh tranh khốc liệt. - Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt trong 2 quý đầu năm. Chúng tôi kỳ vọng nửa cuối 2025 ngân hàng tiếp tục cải thiện chất lượng tài sản nhờ sự hồi phục của các hoạt động sản xuất kinh doanh và thị trường bất động sản có dấu hiệu ấm dần trở lại, từ đó ngân hàng ít chịu áp lực hơn trong việc trích lập dự phòng và có nhiều dư địa hơn để tối ưu hóa hiệu quả kinh doanh.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025



09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
BID	40,6	39-41	47,0	51,0	n/a	37,0	17,5%	- Trong Q2/2025, BID công bố TOI và LNTT đạt lần lượt 22.090 tỷ đồng (+9,2% svck) và 8.625 tỷ đồng (+5,7% svck). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ thu nhập ngoài lãi (+31,8% svck). Cụ thể hơn, thu nhập ròng khác (+181% svck) nhờ thu hồi các khoản nợ xấu và từ bán chứng khoán đầu tư (+56% svck). Lũy kế 6 tháng BID đạt được 16.038 tỷ LNTT. - Tính đến hết Q2/2025, tín dụng của BID tăng đạt 6.1%, tăng nhẹ svck, nhưng thấp hơn mức 9.9% của cả hệ thống và cũng thấp hơn tăng trưởng huy động. Chúng tôi dự phóng BID tăng tốc tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm và đạt 16% trong năm 2025 khi kinh tế trong 2025 hồi phục rất khả quan. - NIM Q2 của BID giảm 41 điểm cơ bản tiếp tục xu hướng giảm do xu hướng chung giảm lãi suất cho vay hỗ trợ nền kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ tiếp tục hồi phục về cuối năm nhờ ngân hàng tiếp tục gia tăng lợi suất tài sản thông qua việc tập trung vào các nhóm cho vay có lợi suất cao hơn như cho vay bán lẻ, đặc biệt là cho vay thế chấp, cùng với đó giảm bớt các gói cho vay ưu đãi.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
CTG	53,0	51-53	57,0	62,0	n/a	49,0	9,6%	- CTG ghi nhận kết quả Q2/2025 ấn tượng, với lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 79% svck (+77% so với quý trước) lên 12,1 nghìn tỷ đồng nhờ việc thu hồi nợ xấu đã xử lý tăng mạnh (+44,3% svck) và chi phí dự phòng giảm đáng kể (-62% svck), mặc dù lợi nhuận hoạt động trước dự phòng (PPOP) chỉ tăng nhẹ 3,5% svck (+0,9% so với quý trước). - CTG có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng khá tích cực từ 19 - 20% cho năm 2025, với động lực đến từ phân khúc chiến lược là bán lẻ đang phục hồi tốt, đặc biệt là mảng khách hàng cá nhân khi CTG đang có lợi thế về chi phí vốn thấp và địa bàn hoạt động phủ rộng khắp cả nước. - Tuy NIM của CTG có sự sụt giảm 43 điểm cơ bản trong Q2/2025. Nhưng với việc từ năm 2019 tới nay, NIM của CTG luôn được duy trì ổn định bất chấp những tác động của bên ngoài, chúng tôi kỳ vọng NIM chịu áp lực trong những tháng đầu năm nhưng bắt đầu hồi phục nhẹ trong nửa cuối năm 2025 với động lực tới từ cả hai chiều huy động và cho vay. Bên cạnh đó, CASA có xu hướng cải thiện dần qua các quý nhờ các dịch vụ thanh toán phục vụ khách hàng khi các dự án đầu tư công được đẩy mạnh, là các lĩnh vực Vietinbank có ưu thế. - Chất lượng tài sản được tiếp tục duy trì ở mức tốt nhờ sự hồi phục của nền kinh tế đi cùng với các hoạt động sản xuất kinh doanh và thị trường bất động sản dần ấm lên. Ngân hàng đặt mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1.8%, nhưng chúng tôi cho rằng nợ xấu trong năm 2025 chỉ rơi vào mức khoảng dưới 1,5%.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025



09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
TCB	39,0	37-38	43,0	n/a	n/a	35,0	14,7%	- TOI và LNTT của TCB Q2/2025 lần lượt đạt 12.743 tỷ (-5% svck) và 7.899 tỷ (+1% svck). - Tăng trưởng tín dụng của TCB tính đến hết Q2/2025 đạt 10,7% YTD, cao hơn so với tăng trưởng toàn hệ thống là 9,9% YTD. Chúng tôi kỳ vọng TCB tăng trưởng tín dụng đạt hơn 20% trong năm 2025 nhờ các yếu tố sau: (i) Thị trường bất động sản phục hồi sau những biện pháp tháo gỡ của chính phủ với thị trường bất động sản. Đặc biệt, việc mở bán các dự án Vinhomes và Masteri tiếp tục là động lực chính cho tăng trưởng tín dụng trong năm 2025. (ii) TCB đa dạng hóa khoản vay cho các khu vực mới của nền kinh tế như hàng tiêu dùng nhanh (FMCG), du lịch, nghỉ dưỡng và tiện ích từ đó giảm sự phụ thuộc vào các lĩnh vực cho vay truyền thống như bất động sản. - NIM tiếp tục chịu áp lực và đạt 4,0% trong năm 2025 do chúng tôi cho rằng TCB tiếp tục phải tăng lãi suất huy động và giữ lãi suất cho vay ở mức thấp để thu hút khách hàng trong bối cảnh các ngân hàng tiếp tục cạnh tranh gay gắt như hiện nay. Tuy nhiên ngân hàng có thể tiếp tục cải thiện tỷ trọng bán lẻ trong cơ cấu tín dụng và duy trì tỷ lệ CASA cao để bù đắp lại các tác động của việc tăng lãi suất. Chúng tôi dự báo NIM sẽ dần hồi phục vào cuối năm 2025 và đà phục hồi tiếp tục được duy trì sang năm 2026 khi bán lẻ và thị trường bất động sản được cải thiện giúp đẩy mạnh nhu cầu tín dụng, đồng thời, gói và chính sách hỗ trợ lãi suất sẽ thu hẹp khi nền kinh tế hồi phục, mang lại lợi suất cho vay cao hơn. - TCBS dự kiến sẽ chính thức niêm yết trong quý 4/2025, việc TCBS được niêm yết đang có những tác động tích cực đến định giá của TCB nhờ TCBS sở hữu khả năng sinh lời vượt trội so với trung bình ngành cùng mô hình kinh doanh khác biệt.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								- KQKD Q2 ổn định với LNTT lần lượt đạt 11.034 tỷ đồng (+9,1% svck). Lũy kế 6 tháng, TOI đạt 35.133 tỷ (+3% svck), LNTT đạt 21.894 tỷ (+5% svck), lần lượt hoàn thành 50% kế hoạch năm 2025. - Chúng tôi cho rằng VCB tiếp tục duy trì chất lượng tài sản dẫn đầu ngành trong năm 2025 khi tỷ lệ nợ xấu đạt 1,0% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên đến 214% vào cuối quý 2/2025, cho thấy VCB kiểm soát rất tốt các khoản tín dụng trong bối cảnh kinh tế còn nhiều biến động.
VCB	64,1	62-64	70,0	74,0	n/a	59,0	11,1%	- Tăng trưởng tín của VCB dự kiến đạt 15% - 16%, khi cộng cả phần dư nợ chuyển sang VCB Neo nhờ việc thị trường bất động sản ấm dần lên khi các yếu tố thuận lợi như khung pháp lý bất động sản mới và mặt bằng lãi suất thấp tiếp tục được duy trì trong năm 2025. Bên cạnh đó, việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công sẽ tác động tích cực đối với các ngân hàng quốc doanh đặc biệt là VCB. - NIM dự kiến sẽ hồi phục về mức 3% vào dịp cuối năm khi nhờ dịch chuyển chiến lược sang cho vay trung dài hạn và chi phí vốn thuộc nhóm thấp nhất ngành.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								- KQKD 6T/2025 khả quan với DTT đạt 9.444 tỷ đồng (+42,9% svck), lợi nhuận gộp đạt 2.126 tỷ đồng (+59,8% svck), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 22,5% (+2,4 điểm phần trăm). LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.198 tỷ đồng (+28,7% svck). - Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào tại 30/6/2025 là 11.051 tỷ đồng (chiếm 62% cơ cấu TTS) và đòn bẩy tài chính thấp với hệ số D/E quanh 0,2 lần. - Triển vọng thị trường phân bón năm 2025-2026 dự báo ổn định do được hỗ trợ bởi nhu cầu tiêu thụ vẫn cao. DCM đang dần mở rộng thị trường xuất khẩu sang các thị trường khó tính như Úc & New Zealand... - Biên lợi nhuận gộp dự báo có thể cải thiện do: 1) Giá ure đang trong xu hướng tăng trở lại; 2) Giá khí đầu vào năm 2025 kỳ vọng có thể giảm svck do triển vọng giá dầu dự báo vẫn suy yếu.
DCM	36,3	33-36	41,0	49,0	38,1	31,0	18,8%	- Mảng NPK – triển vọng dài hạn đến từ việc tăng năng lực sản xuất nhờ thâm tóm KVF. Sau khi thâm tóm KVF, năng lực sản xuất của DCM đã tăng lên 660 nghìn tấn/năm (+120% công suất). - Liên tục cải tiến kỹ thuật nhằm nâng cao hiệu suất vận hành & giảm chi phí sản xuất. Công suất thiết kế của Nhà máy Đạm Cà Mau đã được nâng từ 100% lên 115% thông qua việc xử lý các điểm nghẽn công nghệ và áp dụng các giải pháp đổi mới. Trong giai đoạn tới, Công ty tiếp tục đặt mục tiêu nâng công suất lên 118%, tiến tới 125%. - Hưởng lợi từ Luật VAT sửa đổi. Việc đưa phân bón từ diện không chịu thuế VAT sang diện chịu thuế VAT 5% có thể giúp DCM được hoàn thuế VAT đầu vào và giảm chi phí so với các năm trước. Chúng tôi ước tính việc khấu trừ thuế VAT này có thể giúp DCM tiết kiệm 380-450 tỷ đồng/năm. - Chúng tôi dự phóng DTT & LNST của cổ đông Công ty mẹ năm 2025F của DCM dự kiến đạt 16.955 tỷ đồng (+26% svck) & 1.917 tỷ đồng (+35% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 3.621 đồng/cp & 20.738 đồng/cp, tương ứng 2025F P/E và P/B đạt 9,50 lần & 1,65 lần tại mức giá giao dịch hiện tại.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								- Lũy kế 6T/2025, DTT của DPM đạt 9.421 tỷ đồng (+29,9% svck), LNG đạt 1.552 tỷ đồng (+35,3% svck), biên LNG đạt 16,5% (+0,7 điểm phần trăm svck). LNST cổ đông Công ty mẹ 6T/2025 của DPM đạt 608 tỷ đồng (+22,9% svck). Như vậy, kết thúc 6T/2025, DPM đã hoàn thành 75,9% kế hoạch doanh thu và 195,1% kế hoạch LNST năm 2025. - Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào tại 30/6/2025 là 12.085 tỷ đồng (chiếm 65,2% cơ cấu TTS) và đòn bẩy tài chính thấp với hệ số D/E quanh 0,3 lần. - Triển vọng thị trường phân bón năm 2025 dự báo ổn định do được hỗ trợ bởi nhu cầu tiêu thụ vẫn cao. Theo Modor Intelligence, quy mô thị trường Phân bón Việt Nam ước tính đạt 3,44 tỷ USD vào năm 2024 và dự kiến sẽ đạt 4,20 tỷ USD vào năm 2030, tăng trưởng với tốc độ CAGR là 3,38% trong giai đoạn dự báo (2024-2030).
DPM	24,1	22-24	28,0	33,0	n/a	21,0	21,7%	- Biên lợi nhuận gộp dự báo có thể cải thiện do: 1) Giá ure đang trong xu hướng tăng trở lại; 2) Giá khí đầu vào năm 2025 kỳ vọng có thể giảm svck do triển vọng giá dầu dự báo vẫn suy yếu. - Hưởng lợi từ Luật VAT sửa đổi. Việc đưa phân bón từ diện không chịu thuế VAT sang diện chịu thuế VAT 5% có thể giúp DPM được hoàn thuế VAT đầu vào và giảm chi phí so với các năm trước. Chúng tôi ước tính việc khấu trừ thuế VAT này có thể giúp DPM tiết kiệm 320 tỷ đồng/năm. - Tuy nhiên, KQKD năm 2025 của DPM có thể bị ảnh hưởng bởi các yếu tố sau: 1) DPM sẽ tiến hành bảo dưỡng tổng thể nhà máy trong vòng 45 ngày dự kiến thực hiện trong Q4/2025. Điều này có thể phần nào ảnh hưởng tới doanh thu, lợi nhuận của DN; 2) Vấn đề tỷ giá: Trong năm 2025, tỷ giá được dự báo tăng 3-5%. Điều này có thể làm chi phí của DPM năm 2025 tăng thêm 150-300 tỷ đồng, từ đó phần nào ảnh hưởng tới lợi nhuận DN. - ABS Research dự phóng DTT & LNST cổ đông Công ty mẹ 2025F của DPM dự kiến đạt 16.759 tỷ đồng (+24,2% svck) & 997 tỷ đồng (+85,4% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 1.466 đ/cp & 16.785 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 18,24 và 1,59 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2025F đạt 8,7%.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								KQKD Q2/2025 và 6T2025 rất tích cực. Doanh thu thuần Q2/2025 đạt 1.387 tỷ đồng (+1,6% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 194,6 tỷ đồng, gấp 5,5 lần cùng kỳ nhờ giá lợn hơi neo ở mức cao. Lũy kế 6T2025, doanh thu thuần đạt 2.510 (-3,9% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 342,5 tỷ đồng (+122,5% svck).
BAF	35,5	34-35	39,0	43,0	n/a	32,0	13,0%	Sản lượng heo dự kiến tăng mạnh trong thời gian tới: cuối năm 2024 và đầu năm 2025, BAF đã đưa vào vận hành các cụm trang trại mới có quy mô lên tới 30.000 heo nái và 400.000 heo thịt. Với thời gian nuôi heo từ 5-6 tháng, sản lượng heo BAF nửa cuối năm nay sẽ tăng mạnh. BAF cũng đã chính thức khởi động dự án chăn nuôi heo công nghệ cao nhà cao tầng tại Tây Ninh với quy mô thiết kế 64.000 heo nái, cung cấp 1,6 triệu heo thịt/năm cùng với nhà máy TACN công suất 600.000 tấn/năm, kỳ vọng doanh thu 10.000 tỷ mỗi năm khi dự án đi vào vận hành sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho BAF.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
DBC	27,8	26-28	31,0	35,0	30,4	25,0	14,8%	- KQKD Q2/2025 và 6T2025 ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ. Doanh thu thuần Q2/2025 đạt 3.820 tỷ đồng (+20% svck) với tăng trưởng toàn bộ đến từ mảng chăn nuôi và TACN. LNST cổ đông công ty mẹ của DBC trong Q2/2025 đạt 507 tỷ đồng (+249% svck). Doanh thu thuần 6T/2025 đạt 7.429 tỷ đồng (+15,4% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.015 tỷ đồng (+366% svck). Với kết quả này, DBC đã vượt nhẹ kế hoạch LNST đặt ra cho cả năm 2025. Dự kiến LNST Q3/2025 đạt 342 tỷ đồng, lũy kế 9T2025 LNST ước đặt 1.357 tỷ đồng, gấp 2,5 lần svck và vượt 35% kế hoạch năm. - Với lợi thế tự sản xuất vaccine tả lợn Châu Phi, DBC bảo vệ hiệu quả đàn lợn, tiết kiệm chi phí và giảm giá thành. Các dự án chăn nuôi và nhà máy TACN đang được lên kế hoạch triển khai sẽ nâng công suất và sản lượng chăn nuôi của DBC lên 80.000 heo nái và 2 triệu heo thịt vào cuối năm 2027. - Nhà máy ép dầu giai đoạn 2 dự kiến đưa vào hoạt động vào cuối năm 2025 sẽ nâng tổng công suất của nhà máy ép dầu lên gấp 3 lần hiện tại, lên 1.500 tấn hạt đậu nành/ngày. Nhà máy sẽ cung cấp các sản phẩm khô đậu nành, dầu nành thô và lecithin cho nhà máy sản xuất TACN của Dabaco và bán ra thị trường, đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận các năm sau. - Dự án Cụm công nghiệp và khu đô thị Lạc Vệ đã được thông qua chủ trương đầu tư dự kiến hoàn thành vào quý 4 năm 2027 sẽ giúp doanh thu và lợi nhuận mảng BĐS và dịch vụ của DBC tăng trưởng.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
CEO	25,1	24-25	28,0	32,0	n/a	21,0	14,3%	CEO ghi nhận KQKD 6T/2025 có sự cải thiện so với cùng kỳ năm ngoái nhờ sự khởi sắc của mảng dịch vụ khi trong khi mảng BĐS tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm. Mảng dịch vụ của CEO tích cực nhờ thị trường du lịch phục hồi với lượng khách du lịch tăng cùng với sự đóng góp của khách sạn Wyndham Garden Sonasea (khách sạn 5 sao đầu tiên tại Vân Đồn) với tỷ lệ lấp đầy cao. Triển vọng thời gian tới của CEO đến từ quỹ đất lớn tại Phú Quốc, Vân Đồn, Hà Nội cùng với vị thế tài chính đã được cải thiện khi đã bước qua giai đoạn khó khăn sẽ hỗ trợ cho doanh nghiệp. Các dự án BĐS đô thị được đẩy mạnh, tiêu biểu là dự án KĐT Hana Garden City (Mê Linh, Hà Nội) đã được triển khai từ Q2/2025. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý các dự án gối đầu tiếp theo của CEO sẽ cần nhiều thời gian để triển khai, dự án ưu tiên
DXG	20,5	19-20	24,0	28,0	n/a	18,0	23,1%	DXG duy trì triển vọng tích cực đóng góp bởi dự án The Privé (trước đây là Gem Riverside; ~3.200 căn hộ tại phường Bình Trưng, TP.HCM) mở bán trong Q3/2025 với doanh số khả quan, đã bán hết sản phẩm GĐ1 chỉ sau vài ngày mở bán. Dự án dự kiến được bàn giao từ năm 2027, đóng góp chính vào lợi nhuận trong năm 2027. Trong giai đoạn 2025 – 2026, mảng môi giới BĐS hồi phục cùng với hoạt động bán hàng và bàn giao tại dự án Gem Sky World sẽ tiếp tục là động lực hỗ trợ tích cực cho KQKD của doanh nghiệp.
HDC	35,5	33-35	37,0	43,0	n/a	31,0	8,8%	HDC duy trì triển vọng KQKD tích cực trong năm 2025 với sự đóng góp chủ yếu từ giao dịch chuyển nhượng cổ phần tại dự án Đại Dương. Ban lãnh đạo Công ty cho biết tại ĐHCĐ bất thường gần đây rằng LNST sơ bộ quý 3/2025 khoảng 533 tỷ đồng (gấp 11 lần so với LNST cả năm 2024 và cao hơn 26% so với kế hoạch cả năm 2025). Về dự kiến cho cả năm 2025, ước tính sơ bộ LNST ở mức 608 tỷ đồng (gấp 9 lần svck), tương đương 143% kế hoạch. Ngoài ra, doanh số bán hàng của HDC dự kiến sẽ phục hồi trong quý 4/2025 nhờ đợt mở bán tiếp theo của dự án The Light City giai đoạn 1 và việc mở bán dự án Eco Home CC1.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
NKG	17,8	17-18	20-22	24,0	n/a	16,0	20,0%	Mặc dù NKG ghi nhận KQKD trong 6T/2025 tương đối kém khả quan do sản lượng xuất khẩu suy yếu, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong nước sẽ được thúc đẩy nhờ nhờ thị trường xây dựng khởi sắc và hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh, bên cạnh việc Việt Nam áp dụng thuế chống bán phá giá với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc. Ngoài ra, giá thép được kỳ vọng tiếp tục tăng khi Trung Quốc thực hiện chiến dịch “chống cạnh tranh tiêu cực” để cắt giảm sản lượng sản xuất thép dư thừa.
CTD	85,8	83-86	96,0	108,0	n/a	78,0	13,6%	CTD duy trì triển vọng kinh doanh tích cực được hỗ trợ bởi các yếu tố: (i) Lượng backlog lớn giúp đảm bảo tăng trưởng doanh thu. Theo CTD, hiện tại giá trị backlog đạt khoảng 35.000 tỷ đồng và dự kiến sẽ tăng mạnh lên 45.000 tỷ đồng trong Q1/NĐTC2026 (nửa cuối năm 2025) – đây dự kiến là mức cao nhất lịch sử Coteccons, mang lại nhờ chiến lược “repeat sales” với các đối tác chiến lược, cũng là các chủ đầu tư bất động sản lớn nhất Việt Nam (Sun Group, Vingroup, Ecopark, CapitaLand). (ii) Hưởng lợi từ việc hoạt động xây dựng hồi phục. CTD với vị thế đầu ngành và năng lực thi công các dự án kỹ thuật phức tạp, được hưởng lợi mạnh mẽ trong bối cảnh ngành xây dựng phục hồi, doanh nghiệp duy trì danh mục dự án đa dạng trên cả 3 mảng: dân dụng, công nghiệp và hạ tầng. (iii) Nợ xấu giảm. Chất lượng khoản phải thu cao hơn trong bối cảnh thị trường BĐS hồi phục giúp doanh nghiệp giảm bớt các khoản trích lập dự phòng giúp giảm chi phí quản lý DN.

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025



09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
								Triển vọng của DPG thời gian tới đến từ một số yếu tố như
								(i) Doanh thu cải thiện nhờ backlog lớn. Tính đến cuối Q2/2025, giá trị backlog đạt hơn 5.800 tỷ đồng, tương đương hơn 2 lần doanh thu xây lắp năm 2024. Đây là nền tảng quan trọng để DPG đẩy mạnh ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trong giai đoạn 2025–2026 khi các dự án bước vào giai đoạn hoàn thiện.
DPG	48,3	45-47	50,0	57,0	n/a	43,0	8,7%	(ii) Thị trường BĐS nghỉ dưỡng được kỳ vọng dần hồi phục, tạo động lực tăng trưởng mới cho giai đoạn 2026–2027. Đáng chú ý, trong Q2/2025, DPG đã chính thức mở bán dự án Casamia Balanca, với kế hoạch bàn giao từ năm 2026, dự kiến sẽ đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh trung hạn. Thêm vào đó những bước tiến pháp lý tại dự án Bình Dương (199ha) sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho DPG.
								• FCN ghi nhận KQKD 6T/2025 có sự phục hồi so với cùng kỳ khi doanh thu đạt 2.147 tỷ đồng và lợi nhuận lũy kế đạt 15 tỷ đồng (gấp 3,6 lần svck).
								• Triển vọng thời gian tới của FCN đến từ: (i) KQKD cải thiện nhờ ngành xây dựng phục hồi khi thị trường BĐS khả quan hơn cùng với hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh. Ngoài ra, FCN có lợi thế cạnh tranh về nền móng và xử lý đất yếu, là đơn vị quen mặt tại các đại dự án cao tốc, metro, điện gió, ... giúp doanh nghiệp tăng khả năng trúng thầu các công trình đầu tư công lớn thời gian tới. (ii) FCN duy trì lượng backlog lớn với giá trị khoảng gần 7.000 tỷ đồng tính đến cuối Q2/2025 sẽ hỗ trợ doanh thu, lợi nhuận thời gian tới.
FCN	17,2	16-17	20-22	n/a	n/a	15,0	27,3%	

» DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 10/2025

09/10/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
Triển vọng của VCG thời gian tới đến từ một số yếu tố như sau:								
VCG	27,7	25-27	32,0	35,0	n/a	24,0	23,1%	(i) Mảng xây lắp dự kiến tiếp tục tích cực nhờ hoạt động đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh. Với năng lực đã được chứng minh và kinh nghiệm dày dạn trong lĩnh vực xây dựng cơ sở hạ tầng đường bộ và sân bay, chúng tôi cho rằng VCG có đủ khả năng để đảm nhận thêm các dự án trong kế hoạch phát triển cơ sở hạ tầng giai đoạn 2021-2030 của Việt Nam, backlog của VCG có thể tăng trưởng 7-8% trong năm 2025-2026, giúp đảm bảo doanh thu xây lắp ổn định cho công ty giai đoạn 2025 – 2027.
								(ii) Hoàn tất thoái vốn tại dự án Cát Bà Amatina giúp lợi nhuận năm 2025 tăng đột biến. Trong T8/2025, VCG đã thông báo thoái vốn thành công tại dự án khu đô thị du lịch Cát Bà Amatina (172 ha) – thông qua chuyển nhượng toàn bộ 51% cổ phần sở hữu tại Vinaconex ITC - VCR. Chúng tôi ước tính giao dịch này sẽ đem về khoản lợi nhuận trước thuế khoảng 3.500 tỷ đồng.
								(iii) Tình hình tài chính an toàn. VCG đã cải thiện sức khỏe tài chính rõ rệt trong những năm gần đây nhờ thoái vốn tại các khoản đầu tư không hiệu quả như Cảng Vạn Ninh và Vimeco. Tỷ lệ Nợ vay/VCSH đang ở mức thấp hơn mức trung bình của ngành xây dựng.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại



Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá
ABS Web Trading

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Khối Phân tích và Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 135

www.abs.vn



Thank you!



Tạ hân
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

**ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM**



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

**CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ**



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây